



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**OPTIMALIZACE FINANCOVÁNÍ SPOLEČNOSTI ELLA-CS,
S.R.O.**

OPTIMALIZATION OF FINANCING OF ELLA-CS, S.R.O.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Tomáš Hromek

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Bc. Tomáš Hromek**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok: 2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Optimalizace financování společnosti ELLA-CS, s.r.o.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem diplomové práce je optimalizovat financování vybrané společnosti a návrhy na eliminaci možných nedostatků zjištěných při analýze.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

REŽŇÁKOVÁ, M. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.

SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, M. a E. KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6. přep. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

ŠIMAN, J. a P. PETERA. Financování podnikatelských subjektů: Teorie pro praxi. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-117-8.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na optimalizaci financování vybrané společnosti. Je rozdělena do třech hlavních kapitol. Teoretická část vysvětluje později použité pojmy. V analytické části propočítává aktuální finanční situaci podniku, aby mohlo být zjištěno, že vybraná společnost hospodaří s velkou peněžní zásobou, která není využívána. Proto jsou v návrhové části připraveny podklady a doporučeny finanční produkty pro zhodnocení těchto disponibilních prostředků.

Klíčová slova

finanční analýza, rizika investování, termínovaný vklad, dluhopisové fondy, realitní fondy

Abstract

This Master's thesis is focused on optimizing the financing of the selected company. The thesis is divided into three main chapters. The theoretical part explains later used terms. The analytical part calculates the current financial situation of the company. The analysis detected that the selected company is managing a large money supply, which is not being utilised. Therefore the proposal shows prepared materials and the recommendation of financial products to utilise these funds.

Key words

financial analysis, investment risks, term deposit, bond funds, real estate funds

Bibliografická citace

HROMEK, T. *Optimalizace financování společnosti ELLA-CS, s.r.o.* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 88 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 18. května 2018

.....

podpis studenta

Poděkování

Tím to bych chtěl poděkovat vedoucímu mé diplomové práce Ing. Romanu Ptáčkovi Ph.D. za poskytnuté informace a trpělivost.

Dále bych chtěl velmi poděkovat zástupkyni vedoucího ekonomického oddělení společnosti ELLA-CS, s.r.o. Ing. Janě Mádlové za výbornou spolupráci, cenné rady a poskytnutí všech potřebných podkladů. V neposlední řadě bych chtěl také poděkovat své rodině za podporu a trpělivost při tvorbě této diplomové práce.

OBSAH

OBSAH.....	8
ÚVOD.....	10
CÍLE A METODIKA DIPLOMOVÉ PRÁCE.....	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	12
1.1 Zhodnocení stávající finanční situace podniku.....	12
1.1.1 IN05.....	13
1.1.2 Ukazatele rentability.....	14
1.1.3 Ukazatele zadluženosti.....	15
1.1.4 Ukazatele likvidity.....	16
1.1.5 Ukazatele aktivity.....	18
1.2 Investice a investiční rozhodování.....	20
1.2.1 Investice.....	20
1.2.2 Investiční rozhodování.....	21
1.3 Fáze investičních projektů.....	23
1.3.1 Předinvestiční fáze.....	23
1.3.2 Investiční fáze.....	25
1.3.3 Provozní fáze.....	25
1.3.4 Ukončení provozu a likvidace.....	26
1.4 Rizika investování.....	26
1.4.1 Zdroj rizik.....	26
1.4.2 Řízení rizik.....	27
1.4.3 Metody hodnocení rizik.....	27
1.5 Způsoby financování investic.....	28
1.5.1 Interní zdroje financování.....	29
1.5.2 Externí zdroje financování.....	32
1.6 Základní porovnání možných zdrojů financování.....	35
1.6.1 Vlastní kapitál.....	35
1.6.2 Bankovní úvěr.....	35
1.6.3 Leasing.....	36
1.7 Náklady kapitálu.....	36
2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE.....	37
2.1 Základní údaje o společnosti.....	37
2.1.1 Historie.....	37

2.1.2	Organizační struktura.....	38
2.1.3	Strategie společnosti	40
2.2	Horizontální a Vertikální analýza	40
2.2.1	Horizontální analýza	41
2.2.2	Vertikální analýza	46
2.3	Poměrové ukazatele	52
2.3.1	Rentabilita.....	53
2.3.2	Ukazatele zadluženosti	55
2.3.3	Ukazatele likvidity	56
2.3.4	Ukazatele aktivity	58
2.3.5	Index IN05	61
2.4	Zhodnocení analýzy	64
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	66
3.1	Termínované vklady.....	67
3.2	Dluhopisové fondy	68
3.3	Realitní fondy.....	70
3.4	Komodity – zlato.....	74
3.5	Shrnutí	74
	ZÁVĚR	79
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	81
	SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ	84
	SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....	85
	SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ	87
	SEZNAM PŘÍLOH.....	88

ÚVOD

Tématem mé diplomové práce je optimalizace financování společnosti ELLA-CS, s.r.o. Abych mohl provést optimalizaci vybrané společnosti, musím ji nejprve podrobit finanční analýze. Po vyhodnocení výsledků budu moci zjištěné nedostatky svými návrhy redukovat nebo odstranit.

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních částí. V první části představím teoretická východiska. Nejprve se zaměřím na postup při zpracování analytické části, kde se orientuji na vybrané ukazatele finanční analýzy. Následně se budu věnovat možnostem investic, jejich rizikům a zdrojům, které mohou být využity pro zhodnocení finančních prostředků v investicích.

Ve druhé části proběhne finanční analýza společnosti ELLA-CS, s.r.o. Tuto společnost jsem si zvolil, protože se nachází v blízkosti mého bydliště, z dostupných zdrojů jsem zjistil její kvalitu a vstřícné vedení mi poskytlo podklady pro zpracování diplomové práce. Bylo také ochotné dál se mnou spolupracovat a vše konzultovat. Finanční analýza byla zpracována pro období od roku 2014 až do roku 2017.

Po vyhodnocení výsledků analýzy představím společnosti několik možných návrhů pro případné vylepšení finanční situace. Po sumarizaci těchto návrhů, zvolím ten nejlepší nebo v případě potřeby doporučím jejich kombinaci. Po zavedení mnou doporučeného řešení by mělo dojít k optimalizaci financování společnosti.

CÍLE A METODIKA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Cíle práce

Hlavním cílem mé diplomové práce je optimalizovat financování vybraného podniku a při zjištění nějakého nedostatku vytvořit návrhy na jeho možnou eliminaci. Aby bylo možné tohoto dosáhnout, je zapotřebí splnit nejprve dílčí cíle. Pro pochopení tématu budou nejprve popsány vybrané pojmy v teoretické části práce a to se zaměřením na finanční analýzu podniku, problematiku investování a způsoby financování podniku. Po objasnění potřebných pojmů bude provedena analýza konkrétního podniku, která je nezbytným podkladem pro přesné zjištění, jakým způsobem je podnik financován. Mým záměrem je po vyhodnocení získaných dat vytvořit návrhy s odůvodněním, proč by byla navrhovaná finanční optimalizace vhodná pro lepší ekonomickou činnost podniku.

Použité metody

V teoretické části diplomové práce budu vysvětlovat pojmy k tématu optimalizace financování vybraného podniku. Následně hospodaření společnosti ELLA-CS, s.r.o. podrobím vybraným analytickým metodám. Pro svou práci jsem si zvolil finanční analýzu, u které se orientuji především na horizontální a vertikální analýzu a poměrové ukazatele se zaměřením k indexu IN05. Při zpracování návrhů pro společnost byla také využita metoda dedukce.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretické části diplomové práce se zaměřím na definování pojmů, kterými se budu zabývat v dalších částech práce. Jedná se například o vybrané ukazatele finanční analýzy a zdroje financování.

1.1 Zhodnocení stávající finanční situace podniku

Při rozhodování o způsobu financování je důležité znát aktuální finanční situaci podniku. K jejímu posouzení slouží klíčové ukazatele finanční analýzy. Těmi jsou například IN05, ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity. (1)

Podnik by měl vlastnit kapitál v takové výši, v jaké potřebuje. V případě, že by jej měl více, kapitál by nebyl hospodárně využíván a došlo by k tzv. překapitalizování. V opačném případě, kdy by kapitálu měl málo, hrozila by možnost výpadku výroby v důsledku podkapitalizování. (1) Tato situace může vzniknout například při rozšíření produkce, kdy vzrůstají aktiva účetní jednotky, která nejsou kryta dostatečnou výší finančních prostředků, a společnost se zadlužuje u dodavatelů. Důsledkem toho dochází k financování dlouhodobého majetku krátkodobými cizími zdroji, což může způsobit platební neschopnost. (2)

Zda je společnost překapitalizována zjistíme to poměrem:

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

je-li výsledek větší než jedna, považuje se podnik za překapitalizovaný. Ukazatelem podkapitalizování je poměr:

$$\frac{\text{dlouhodobý majetek}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

je-li hodnota zlomku větší než jedna, je dlouhodobý majetek kryt i závazky a společnost je podkapitalizovaná. (1)

1.1.1 IN05

K hodnocení finanční situace společnosti z komplexnějšího hlediska lze využít soustavu ukazatelů. V české republice je vhodné použití bankrotního modelu manželů Neumaierových Index IN05. Výsledek tohoto ukazatele znázorňuje nejen pravděpodobnost budoucích finančních problémů korporace, ale také předpovídá, zda bude společností vytvářena hodnota jejím vlastníkům. (3)

Model má takovéto složení:

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5$$

Použité neznámé mají tuto definici:

$$x_1 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$x_2 = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{úroky}}$$

$$x_3 = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Autoři indexu uvádějí, že pro případ společností, které mají pouze málo cizích zdrojů, je třeba stanovit maximální hodnotu $x_1 = 2,78$. Stejně tak je doporučeno v případě, kdy jsou nákladové úroky příliš malé, stanovit maximální hodnotu $x_2 = 9$. Dále si ukážeme, jak se interpretují celkové výsledky ukazatele IN05. Pokud je výsledná hodnota menší než 0,9 dá se očekávat, že společnost spěje ke krachu a nevytváří žádnou hodnotu. Jestliže se hodnota drží v rozpětí 0,9 až 1,6 jde o tak zvanou šedou zónu, u které se nedá s dostatečnou pravděpodobností určit, zda bude podnik prosperovat, anebo směřuje k bankrotu. Je-li ovšem výsledek nad 1,6, tak podnik vytváří hodnotu pro své vlastníky. (3)

1.1.2 Ukazatele rentability

Při analýze finanční situace je vhodné se zaměřit též na rentabilitu. V případě, že podnik nevykazuje dostatečnou rentabilitu, je třeba zvážit, zda mu investice financovaná z vlastních peněžních prostředků či úvěrem rentabilitu ještě více nesníží. Ukazatele rentability měří schopnost podniku regenerovat zdroje a zisk za použití investovaného kapitálu a vyjadřují efektivnost prováděné investice. Pro rentabilitu nejsou přesně určeny doporučené hodnoty, ale měly by se v průběhu času zvyšovat. (4)

Rentabilita aktiv

Pro zjištění hodnoty se používá tento vzorec:

$$ROA = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita aktiv nám prozrazuje jaký je poměr mezi ziskem před zdaněním a celkovými zdroji, bez ohledu na to zda jsou to zdroje interní nebo externí. Takto zjistíme výnosnost vloženého kapitálu neboli jeho efektivnost. Jak už bylo zmíněno, hodnoty nejsou nijak pevně doporučeny, ale neměly by se nijak extrémně vymykat oborovým průměrům. (4)

Rentabilita vlastního kapitálu

U rentability vlastního kapitálu je vzorec velmi podobný, ale zde se zaměříme na interní zdroje financování a na výsledek hospodaření, který je již po zdanění, proto je vzorec takovýto:

$$ROE = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Výsledná hodnota tohoto ukazatele je velmi důležitá pro investory, jelikož ukazuje, zda je jejich kapitál vložený do firmy navyšován s intenzitou odpovídající jejich investičnímu riziku. Pokud je rentabilita vlastního kapitálu příliš malá, investoři nebudou chtít investovat do podniku, kde jim nebude zaručen k takovému riziku správný výnos. Je pro ně výhodnější investovat do státních dluhopisů, které jsou sice méně výnosné, ale téměř bez rizika. (5)

Rentabilita tržeb

Ukazatel zobrazuje, kolik korun zisku je podnik schopen vyprodukovat z jedné koruny tržeb.

$$\text{ROS} = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{tržby}}$$

Čím je rentabilita tržeb větší, tím je výroba společnosti výnosnější. Pokud jsou hodnoty příliš nízké oproti oborovému průměru, má společnost příliš vysoké náklady na poměrně nízké ceny výrobků a měla by se zaměřit buď na hledání nových způsobů výroby, které by byly levnější, anebo prodávat s vyšší cenou, to by však mohlo snížit prodejnost výrobků vzhledem ke konkurenci na trhu. (4)

1.1.3 Ukazatele zadluženosti

Tento ukazatel je velmi důležitý pro banky, protože když podnik žádá o úvěr jednu z bankovních institucí, tak tu zajímá jak je veliká zadluženost podniku a jak je podnik schopen své dluhy splácet. S vysokou zadlužeností se váže vyšší riziko spojené s neschopností do budoucna splácet své závazky. Ukazatele zadluženosti určují optimální kapitálovou strukturu, ideální poměr vlastního a cizího kapitálu. (5)

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti znázorňuje optimální kapitálovou strukturu neboli poměr cizího kapitálu k celkovému kapitálu ve společnosti.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Po vynásobení tohoto výsledku stem dostaneme výsledek v procentech, a sice kolik financí v podniku je z cizích zdrojů. Věřitelé jsou nejraději, pokud výsledné procento je co nejnižší, ale lepší rentabilita podniku může být při větší zadluženosti. Proto pro optimální hodnotu musíme opět vycházet z oborových průměrů. (6)

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí napomáhá společnosti zjistit, jak velké dluhové zatížení je pro ni ještě přijatelné. Jeho pomocí zjistíme kolikrát je zisk vyšší než placené úroky, což reprezentuje bezpečnostní polštář pro věřitele.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření}}{\text{nákladové úroky}}$$

Je-li výsledkem jedna, pak společnost vytváří zisk tak akorát na to, aby pokryla právě nákladové úroky. To rozhodně není dobré, protože už nic ze zisku nezbyde pro vlastníky a ani pro stát v podobě daní. Proto se uvádí, že by tato hodnota měla být větší než tři a stabilní dobře fungující společnosti mívají úrokové krytí větší než pět. (5)

1.1.4 Ukazatele likvidity

V rámci finanční analýzy je také důležité sledovat ukazatele likvidity, jejíž úroveň zajímá nejen věřitele, ale i vlastníky. Nízká likvidita je věřiteli chápána jako zvýšené riziko odložení splácení úroků a jistiny, případně jejich úplné platební neschopnosti. Tímto dochází u následných půjček ke zvyšování úroků, aby se vyrovnal poměr mezi rizikem a ziskovostí. Nízká likvidita vede i ke ztrátě solventnosti, což může zapříčinit ztrátu některých dodavatelů, kteří se obávají, že by podnik nebyl schopen uhradit své závazky včas. Na druhou stranu není ani vhodné, aby ukazatele likvidity byly příliš vysoké, protože jsou v přímém protikladu s ukazateli rentability. Nadbytečná úroveň znamená neúčelné vázání zdrojů, které nejsou investovány a tím pádem snižují rentabilitu. Likvidní společnost má dostačující výši oběžných aktiv, pohledávek a peněžních prostředků. Likvidita vyjadřuje schopnost korporace transformovat aktiva na peněžní prostředky a dostát, tak včas svým platebním povinnostem, což je pro existenci každého podniku zcela nezbytné. Optimální výše likvidity se opět nedá přesně určit, ale odvíjí se od strategie řízení likvidity podniku i na oboru, ve kterém společnost působí. (7)

Běžná likvidita

Ze vzorce běžné likvidity vyplývá, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Určuje tedy, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby převedl veškerá oběžná aktiva na hotovost.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Literatura uvádí, že optimální hodnota by měla být v rozmezí od 1,5 do 2,5, v žádném případě by neměla klesnout pod hodnotu 1. Pro co nejužší rozmezí odpovídající běžné likvidity, je zapotřebí vycházet i z oborových průměrů pro tento ukazatel. (7)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se vypočítá z prostředků, kterými jsou pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v čisté výši. Vylučují se zásoby, protože jejich převod na hotovost může být velice problémový a proto se nejedná o tolik likvidní položku.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Je důležité, aby se mezi oběžná aktiva nepočítaly ani nedobytné pohledávky a pohledávky, u nichž je návratnost pochybná, jelikož se zde opět celý proces převodu na peníze může velmi zkomplikovat. Doporučené hodnoty pro ukazatel pohotové likvidity jsou od 0,4 do 1,5. Avšak v případě hodnoty 0,4 se jedná o velmi agresivní přístup. (7)

Okamžitá likvidita

Nejvyšší možnou likviditu zobrazuje okamžitá likvidita, pro jejíž výpočet se využívají pouze ty nejlikvidnější položky. Těmi jsou peníze v pokladně a peníze, které jsou v bance na běžném účtu a lze je okamžitě vybrat nebo převést na další jiný bankovní účet. Můžeme započítávat také ekvivalenty hotovosti, jako jsou například šeky i volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

U tohoto ukazatele se doporučená hodnota určuje nejhůře, protože pro různá odvětví i pro různé strategie podniků jsou vhodné jiné hodnoty tohoto ukazatele. Obecně lze však konstatovat, že by se výsledná hodnota měla pohybovat okolo čísla 0,3. (7)

1.1.5 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, jak aktivně podnik využívá finance pro investování a jak jsou jednotlivé položky kapitálu vázány u jednotlivých aktiv a pasiv. Napomáhá to také při rozhodování, jakým způsobem by se mohlo dále investovat. V této oblasti jsou nejúčelnějšími, a proto nejčastěji sledovanými: obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. (4)

Obrat celkových aktiv

Výpočet obratu celkových aktiv provádíme vydělením všech tržeb za sledované období celkovými aktivy za stejné období. Tím zjistíme, jak intenzivně jsou aktiva využívána, aneb kolikrát se aktiva obrátí v tržby.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Čím bude vyšší hodnota obratu aktiv, tím efektivněji je majetek společnosti používán. Doporučené hodnoty by měli být v rozmezí od 1,6 do 3, pokud jsou hodnoty menší než 1,5, je zapotřebí snížit celková aktiva, nebo zlepšit jejich využití. (5)

Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku je definován velmi obdobně jako ukazatel obratu celkových aktiv. Pro výpočet se však celková aktiva nahradí pouze dlouhodobým majetkem. Tudíž zjišťujeme, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby.

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Tento ukazatel je velmi důležitý při rozhodování o nových investicích, jelikož znázorňuje aktuální efektivnost užívání dlouhodobého majetku. V případě, že ukazatel vychází pro společnost neadekvátně, měla by se účetní jednotka snažit zvýšit jeho hodnotu. Jedno z možných řešení je využívání leasingu. (1)

Obrat zásob

Ukazatel zobrazuje tržby ku využívání průměrného stavu zásob.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Podnik by se měl snažit, aby vývoj hodnot tohoto ukazatele byl rostoucí, protože čím je obrat větší, tím je to pro společnost lepší. Od tohoto ukazatele lze odvodit další ukazatel a tím je doba obratu zásob. Vychází se ze zásob, ale celkové tržby se podělí 360, abychom získali přepočet tržeb na jeden den.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Výsledek doby obratu nám říká, kolik dnů jsou jednotlivé zásoby v podniku. Čím je hodnota nižší, tím je to pro podnik optimálnější a efektivnější. (4)

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel doby obratu nám pomáhá určovat, kolik dnů průměrně trvá, než nám jsou splaceny pohledávky za určité sledované období. Sledovaným obdobím bývá nejčastěji jeden rok.

$$\text{doba obratu kr. pohledávek z obchodních vztahů} = \frac{\text{kr. pohledávky z obch. vz.}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Nejvhodnějším výsledkem by pro společnost byla nula, protože to by znamenalo, že veškerí odběratelé platí ihned, peněžní prostředky jsou tak k dispozici a mohou být okamžitě dále investovány. Tento ukazatel nám také pomáhá zjistit, zda někteří odběratelé neplatí až po splatnosti. Pak bychom měli dohlédnout na jejich platební kázeň, aby neklesla naše efektivnost. Pro přesnější určení správné hodnoty doby obratu

pohledávek by se měla společnost také zaměřit na dobu obratu závazků. Pokud je doba obratu pohledávek výrazně vyšší, potřebujeme více finančních prostředků k obchodování, protože musíme zaplatit závazky dříve, než nám odběratelé uhradí pohledávky. Pak by mělo dojít k nápravě situace, zavedením nějakého opatření k rychlejšímu placení odběratelů. (5)

Doba obratu závazků

V předchozím odstavci již bylo uvedeno, že doba obratu závazků je potřebná pro porovnání s dobou obratu pohledávek. Tento ukazatel nám stanovuje, kolik dnů společnosti trvá, než uhradí své jednotlivé závazky dodavatelům za sledované období.

$$\text{doba obratu kr. závazků z obchodních vztahů} = \frac{\text{kr. závazky z obch. vz.}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Jak již bylo dříve zmíněno, aby bylo financování výhodné, je třeba, aby byla hodnota doby obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek. Pokud toto bude splněno, značí to, že je zajištěna silná vyjednávací pozice společnosti u dodavatelů. (5)

1.2 Investice a investiční rozhodování

Po rozboru finanční analýzy se zaměřím na další oblast, kterou se budu ve své diplomové práci zabývat a to na investice a problematiku s nimi spojenou.

1.2.1 Investice

Investicí rozumíme ekonomickou činnost, při které se stát, podnik nebo jednotlivec vzdává své nynější spotřeby s úmyslem do budoucna mít ještě více statků. (8)

Investice se dají členit do různých skupin. Z makroekonomického hlediska se dělí na hrubé a čisté investice. Hrubé investice lze považovat za celkové částky investičních statků v souhrnné ekonomice za určité období, zatím co čisté investice jsou rozdílem mezi hrubými investicemi a znehodnoceným kapitálem. Čisté investice se neuvádějí příliš často, a to z důvodu nesnadného určení velikosti znehodnoceného kapitálu. Pod pojmem investiční statky bychom si měli představit budovy, stroje, zařízení, ale i firemní know-how, které slouží k vytváření dalších výrobních statků nebo statků spotřebních. (8)

Z mikroekonomického hlediska rozlišujeme investice v širším pojetí, anebo v pojetí užším. V širším pojetí se jedná o vynaložení prostředků na koupi majetku, který bude společnosti dlouhodobě přinášet vyšší zisky a tím nám investice umožní získat správný finanční efekt pro podnik. V užším pojetí se na investici díváme jako na majetek, který je určen pouze k tvorbě dalšího majetku a až prodejem tohoto dalšího majetku může podnik dosahovat zisku z investice. (8)

1.2.2 Investiční rozhodování

Investiční rozhodování je nejdůležitějším rozhodováním v podniku. Má rozhodující vliv na co nejúčelnější nakládání s investičními zdroji, které budou následně i co nejvíce efektivní. Investiční rozhodování má jistá specifika, kterými by se měl podnik řídit. Těmi zejména jsou: (9)

- Rozhodování pro dlouhý časový horizont. Investice bývají velmi časově náročné, je třeba s nimi počítat od doby přípravy po celou dobu jejich ekonomické životnosti. Investice totiž mají vliv na hospodaření podniku po celé období své životnosti. Zejména značně ovlivňují likviditu, na což by si měl dát podnik skutečně pozor. Pokud by investoval příliš prostředků, likvidita by se zhoršila, a to by mělo dopad na výkonost podniku. (9)
- U každé investice je taky nutné zohlednit rizika, které přináší především prodloužený celkový časový horizont a s ním spojené odchylky od plánovaných hodnot, jelikož dlouhodobější plány nebývají tolik přesné. Nesmí se však zanedbat ani žádná další rizika, která jsou u jednotlivých investic velmi různá. (10)
- Kapitálová náročnost většinou přesahuje možnosti podniku, a proto je nezbytné správně analyzovat další možnosti financování, zejména z cizích zdrojů. Tímto specifikem se budu podrobněji zabývat v pozdější části diplomové práce. (9)
- Koordinace účastníků investičního procesu, kterými jsou například investor, projektant, dodavatel, atd. tak, aby probíhal dle předem sestaveného plánu. Velmi důležité také je zohlednit ekonomické zájmy všech zúčastněných stran, aby v daném projektu měly zájem s námi spolupracovat. (9)

- Mezi další specifika se řadí možné závažné následky investice na ekologii a infrastrukturu, ale také pozitivní vliv na souvislosti s uplatněním nových výrobků a technologií. (9)

Investiční rozhodování a dlouhodobé financování investic bývá uváděno v literatuře jako kapitálové plánování, které pak můžeme vnímat jako působení společnosti, které se zabývá nákupem dlouhodobého majetku a samozřejmě i jeho financováním podle předem vypracovaných strategických cílů a procesů, které společnost dlouhodobě sleduje. (1)

Pokud má společnost tyto cíle nastaveny a také má správně určenou strategii, pak už nic nebrání zahájení přípravy vybraných investičních projektů. Správný investiční projekt by měl zahrnovat technické i ekonomické dokumenty, které budou použity při přípravě, financování, realizaci, ale také i při efektivním vykonávání zvolené investice. Jejich propracovanost je rozdílná při různých typech projektů, například u stavebních investic je třeba podrobných architektonických studií a podobně. Pro lepší přehlednost je dobré investice rozčlenit podle několika dalších hledisek, což též napomáhá při rozhodování o výběru právě těch nejlepších investičních projektů. V literatuře jsou zvolena tato hlediska: (9)

- Rozdělení projektů podle velikosti kapitálových výdajů pomáhá především větším podnikům decentralizovat rozhodování na nižší úroveň v organizační struktuře. Zde pak velikost kapitálových výdajů bude stanovovat, kdo bude povolovat realizace jednotlivých investic. (9)
- Dále je důležité si investice rozčlenit dle přínosu pro podnik. V první řadě jde především o co největší růst tržeb, při investicích do rozvoje výrobní kapacity nebo do zkvalitňování výrobků. Ale pro zlepšení efektivnosti podniku mohou být investice vynaloženy i pro snižování nákladů do budoucna, snižování nebo úplného odstranění rizika a v neposlední řadě by se také mělo zlepšovat pracovní prostředí a bezpečnost všech pracovníků. (10)
- Při rozhodování o zavedení více investičních projektů najednou nebo v krátkém časovém horizontu, by si podnik měl také promyslet jejich vzájemnou souvislost. Aby nenastal problém, kdy by zavedení druhé

investice částečně narušilo první investici nebo případně snížilo příjmy z ní. Naopak pokud zjistíme, že se dvě investice vhodně doplňují, realizujeme je společně nebo co nejrychleji po sobě. (9)

- Mezi poslední, ale určitě ne mezi méně důležité, se řadí porovnání dle peněžních toků (cash flow) z investičních projektů, respektive seřazení podle vývoje kapitálových výdajů a příjmů, které investice přinese v jednotlivých obdobích. Ty mohou mít dvě rozdílné povahy, buďto konvenčního toku, kdy se mění záporný peněžní tok za danou investici na kladný pouze jednou nebo nekonvenčního peněžního toku, což označuje, že dochází k transformacím v peněžních tocích vícekrát a podnik si musí dát větší pozor, aby měl vždy k dispozici dostatek peněžních prostředků. (9)

1.3 Fáze investičních projektů

Celý investiční projekt se dá rozdělit do několika fází životnosti investice. Těmi jsou předinvestiční fáze, investiční fáze, provozní fáze a na závěr ukončení provozu a likvidace. (10)

1.3.1 Předinvestiční fáze

Jedná se o nejvýznamnější fázi, protože při dobře provedených analýzách všech aspektů investice a rizik spojených s projektem, můžeme předejít náhlým negativním vlivům, zejména újmám spojenými s vložením finančních prostředků společnosti do špatného projektu. Na tyto analýzy budou navazovat další fáze, a proto je třeba předinvestiční fázi opravdu důkladně připravit. Na konci této fáze by mělo být pro podnik snadné rozhodnout, zda zvolenou investici provést nebo zamítnout. (10) I v rámci této fáze dochází k určitému dělení a to na identifikace podnikatelských příležitostí, předběžný výběr projektů a technicko-ekonomická studie proveditelnosti. (7)

Identifikace podnikatelských příležitostí

Tato část obnáší hledání nových příležitostí, do kterých by se dalo investovat, velmi úzce to souvisí s neustálým pozorováním podnikatelského okolí konkrétní společnosti. Pozorování by mělo být pravidelné, protože získáváním podnětů a vyhodnocováním vlivů, které na podnik působí, můžeme nejlépe využít pro podklady k budoucí investici.

Není vždy nutné vypracovávat analýzy, které jsou většinou velmi časově náročné, ale mnohokrát postačí vycházet z dostupných materiálů, které obsahují důležité informace. Například analýzy a studie, které zpracovává statistický úřad, ministerstvo financí nebo třeba i oborový odborný tisk. (7)

Předběžný výběr

Po získání a zpracování dostatečného množství dat můžeme zjistit, že se nám nabízí nepřehledné množství potenciálních investičních projektů. Abychom z velkého množství vybrali, jaké investice jsou pro nás nejvhodnější, je zapotřebí zpracovat studii příležitostí. Studie by měla být přehledná a především stručná, z důvodů nízké nákladovosti. Pro následné hodnocení vybraných variant a zvolení té nejlepší z nich se však používají především zkušenosti získané praxí a subjektivní vnímání, jestli je investice přitažlivá a zda je reálná její uskutečnitelnost. Dále se ve výběru zohledňují především objektivní hlediska jako je kapitálová náročnost, rychlost návratnosti investovaných prostředků a zvažování rizika vybraného projektu. Tímto předběžným výběrem by měly být vyřazeny ty projekty, které nesplňují strategii podniku a nevedly by ke stanoveným cílům. Toto vyřazení je důležité, protože ušetří prostředky na nákladnější analýzy, které provedeme pouze u vybraných variant, které se jeví zatím nejvýhodněji. (10)

Technicko-ekonomická studie proveditelnosti

Investice, které se jeví nejvýhodnějšími, podstoupí další zkoumání, které bude finančně, ale i časově náročnější a bude probíhat na základě technicko-ekonomických studií proveditelnosti. Pokud postoupilo dále více složitých projektů, tak kvůli finanční a časové náročnosti se provede také předběžná analýza technicko-ekonomických studií. Tato předběžná studie je velmi podobná studii pro předběžný výběr, avšak zde se již zpracovávají detailnější informace pro lepší a kvalitnější rozhodování, které projekty mohou postoupit do další fáze. Čím méně projektů nám zbývá, tím podrobněji by měla být jejich analýza, abychom získali veškeré podklady důležité pro rozhodnutí o zvolení vítězného investičního projektu. (10) Závěrečná technicko-ekonomická studie by měla obsahovat všechny následující prvky.

- Analýza trhů

- Marketingová strategie
- Analýza výrobních vstupů, zařízení a technologií
- Analýza lidských zdrojů
- Analýza lokalizace projektu
- Analýza organizace a řízení
- Analýza rizika
- Finanční analýza a hodnocení
- Plán realizace (8)

1.3.2 Investiční fáze

Jestliže byl na základě předchozích analýz vybrán některý projekt jako vhodný pro realizaci, nastává další fáze, a tou je fáze investiční. Jedná se o realizaci výstavby projektu, kdy se vybere vhodné financování investice a následuje už právě pořízení vybraného projektu, ke kterému by se měl vyjádřit i investor. A pokud není potřeba zaškolit stávající nebo nové pracovníky nebo dokoupit většího množství zásob, může se po dokončení investice přejít buď do testovacího, nebo rovnou do ostrého provozu. (10)

1.3.3 Provozní fáze

Pokud byl pro zahájení zvolen testovací provoz, tak po jeho úspěšném splnění přechází projekt do provozní fáze, která je obvykle nejdelší dobu životnosti investice. Provozní fáze by měla být co nejvíce bezproblémová, pokud vychází z perfektně zpracované předinvestiční fáze. Avšak i v tomto případě může dojít k neočekávaným změnám v interním či externím prostředí společnosti. Proto je nezbytné projekt stále kontrolovat a při vyhodnocení možného hrozícího problému nebo při jeho výskytu, případně upravit vytvořený plán. Převážně se naráží na problémy z krátkodobého hlediska, často se jedná o vyšší náklady. Tyto problémy může způsobovat špatně nebo vůbec proškolený personál, chybné řízení kapitálu, nedostatečné organizační zabezpečení, špatné řízení zásob a podobně. Mohou však vznikat i problémy dlouhodobého rázu, ty se vyskytují, pokud nastává problém se strategií investičního projektu. Takovýto nedostatek se projevuje v nízké výnosnosti projektu většinou ze špatně odhadnutého vývoje tržeb, při takovýchto problémech je zapotřebí zamyslet se nad vážností situace a posoudit zda

zvýšit výdaje, které povedou ke zlepšení budoucích výnosů projektu nebo se rozhodnout o prodeji investice, aby podnik dále nezvyšoval ztrátu. (8)

1.3.4 Ukončení provozu a likvidace

Po provozní fázi se dostáváme k úplnému závěru investičního projektu, kterým je ukončení a následná likvidace. Při závěrečném hodnocení výhodnosti projektu je také třeba nezapomenout započítat výdaje a příjmy spojené s likvidací investice, které také ovlivní finanční toky. Mezi závěrečné výdaje se řadí likvidace zařízení (demontáž, sanace lokality, zajištění prodeje přebytečných zásob a případné účetní vypořádání likvidované stavby) a vytváření rezerv. Na druhou stranu jsou zde i příjmy z likvidace jako je už zmíněný prodej přebytečných zásob, prodej zařízení, nebo budov, které byly využity pouze v rámci tohoto projektu. Rozdíl mezi těmito výdaji a příjmy se nazývá likvidační hodnota, tato hodnota se připočítává k peněžnímu toku investice v jejím posledním roce životnosti. Z praxe vyplývá, že příjmy jsou většinou větší než výdaje, které vznikají při ukončení provozu, a proto peněžní tok ovlivňují kladně. (10)

1.4 Rizika investování

Do podnikání riziko neodmyslitelně patří a ne jinak tomu je i u investic. Každý podnikatel nebo odpovědný pracovník, který se snaží při své práci dosáhnout co nejvyššího zisku, je vystaven hrozbě neúspěchu, jenž může mít za následek nejen ztrátu, ale také může mít katastrofální následek pro celý podnik a to jeho zánik. Z toho vyplývá, že riziko můžeme považovat za odchylku skutečnosti od předpokládaného vývoje z dob plánování. (11)

1.4.1 Zdroj rizik

Převážně se odchylky od plánů přičítají nedostatečné kvalitě zpracování investičního projektu při tvorbě analýz, ale vinu může nést celá soustava fungování ekonomiky. Mezi zdroje rizika s účinkem na efektivnost investic patří následující vlivy. (11)

- Změny mezinárodního ekonomického a politického okolí
- Změny makroekonomické a hospodářské politiky
- Výraznější změny poptávky
- Změny cen vstupů

- Změny cen hotové produkce
- Podcenění kapitálových výdajů a potřeby provozního kapitálu
- Morální zastarávání projektu
- Postoj manažera k riziku (11)

1.4.2 Řízení rizik

I když velikost rizik ovlivňují jednotlivci v podniku, tak největší dopad směřuje především na podnik jako celek. Proto by měla fungovat ochrana před účinkem možných rizik. Především je třeba zaměřit se na řízení podnikatelských rizik, která by pro jejich efektivitu měla být v podniku vyřešena těmito činnostmi. (9)

- Identifikace rizika
- Měření stupně rizika
- Kvantifikace vlivu rizika na podnikatelskou činnost
- Ochrana proti riziku – na konci analýzy by mělo vedení podniku rozhodnout, jak k jednotlivým rizikům přistoupí. Existují dvě možnosti, buď úplná eliminace rizika, to je zcela se zabrání možnosti vzniku této rizikové situace, ale to bývá velmi nákladné. Proto je potřeba porovnávat náklady na eliminaci rizika s možnou ztrátou. Příkladem eliminace rizika je přestěhování podniku třeba ze zátopové oblasti do kopců nebo přesun podniku do vyspělejší oblasti, kde bude o jeho produkty nebo služby větší zájem. Druhou možností je pouhé snižování dopadu vybraného rizika, vybraným postupem například může být pojištění proti riziku, dělení rizika, tvorba rezerv a podobně. (9)

1.4.3 Metody hodnocení rizik

Posuzování rizika vychází z postoje vedení podniku k riziku. Jednak může mít averzi k riziku, pak se snaží vyhnout riskantnějším investicím. Opakem je sklon k riziku, kdy vedení vyhledává rizikovější investice s vidinou vyšších příjmů díky větší prémii za rizikovost. Poslední možností je průměr dvou předchozích variant a tím je neutrální postoj k riziku. (9)

Rizika můžeme posuzovat metodou analýzy citlivosti investice, korekční metodou a dalšími vybranými metodami. (11)

Analýza citlivosti investice

Cílem analýzy citlivosti je zjišťování souvislosti mezi hospodářským výsledkem investice a faktorů, které předpokládaný zisk ovlivňují. U většiny projektů jimi jsou: výše prodejní ceny, objem výroby, cena základního materiálu a energie, mzdové náklady a tak podobně. Technika tedy vychází z jasného zobrazení vlivu faktorů rizika na efekty projektu. Například když se sníží prodejní cena o jednotku, tak jak velký vliv bude mít tato skutečnost na předpokládaný hospodářský výsledek z investice. Jinými slovy analýza má simulovat situace, kdy může projekt selhat, aby následně investor věnoval kritickým faktorům větší pozornost. (11)

Korekční metody

Předpokládané vstupní veličiny se upravují o rizikové přírázky nebo srážky. Ze změněných veličin se stanoví jednosložková cílová hodnota kapitálu. Například při korektuře platebních veličin probíhá úprava předpokládaných nejistých příjmů modifikovanými rizikovými srážkami a nejistých výdajů rizikovými přírážkami k jednotlivým veličinám. Součtem korigovaných veličin se stanoví hodnota kapitálu. (11)

Jiné metody

Mezi jiné metody se řadí technika rozhodovacího stromu a simulační analýza. Jedná se o metody, u kterých dochází ke složitějším výpočtům s rozdělením pravděpodobností, s možností využití výpočetní techniky. (11)

- Metoda rozhodovacího stromu – jedná se o posuzování investičních rozhodovacích procesů.
- Simulační metoda – umožňuje manažerům dobře se seznámit s projektem a zjistit jeho nejistoty. (11)

1.5 Způsoby financování investic

Financování můžeme považovat za činnost, pomocí které se snažíme co nejvýhodněji získat finanční prostředky, které jsou potřebné pro založení, provoz a rozvoj společnosti. Zdroje těchto finančních prostředků je možné členit podle jejich původu

a to na zdroje interní a externí neboli vlastní a cizí. Za vlastní zdroj se považuje ten, který je vložen do společnosti vlastníkem nebo skupinou vlastníků nebo vzniká během provozu společnosti. Zatímco cizí kapitál pochází od věřitelů, kterým je třeba za poskytnutí prostředků hradit úroky či jiné poplatky, proto se také nazývá kapitálem dluhovým. (12)

Důležité pro každou společnost je, aby disponovala optimálním množstvím kapitálu, vlastnit málo kapitálu je problémové, stejně tak tomu je i u přílišného množství. Pokud je vlastní kapitál vyšší než stálá aktiva, pak je společnost překapitalizována a dražší vlastní kapitál je používán také ke krytí oběžného majetku, pak vzniká problém s rentabilitou tohoto vlastního kapitálu. Společnost by měla tento dražší kapitál investovat do rentabilnějších projektů. Společnost, která má nedostatečné množství vlastního kapitálu je považována za podkapitalizovanou. Není zde splněna podmínka, že by stálá aktiva měla být kryta pouze dlouhodobými zdroji, v tomto případě se společnost postupně zadlužuje, což je z dlouhodobého hlediska neudržitelné, postupně přechází v platební neschopnost a v kritickém případě může dojít i ke krachu společnosti. Optimální výše kapitálu je taková, kdy má společnost dostatečnou likviditu a finanční prostředky, které jsou v případných rezervách a nezhoršují rentabilitu. (12)

1.5.1 Interní zdroje financování

Mezi interní zdroje financování řadíme základní kapitál, který může být kdykoli navýšen, nerozdělený zisk společnosti, odpisy a příspěvky či dary, které může společnost získat od sponzorů. (10)

Základní kapitál

Základní kapitál je vkládán a používán vlastníkem při zakládání společnosti při zahájení podnikání. Je to dražší způsob, protože vlastník, který finanční prostředky do podniku vkládá, tak podstupuje největší riziko. Při zvětšování společnosti bývá obvykle základní kapitál navyšován. Například u akciových společností se postupuje vydáním nových akcií. (10)

Nerozdělený zisk společnosti

Druhým nejvýznamnějším interním zdrojem financování investic je nerozdělený zisk. Bývá také nazýván zadrženým ziskem. Všeobecně tak můžeme označit tu část zisku, od které již jsou odečteny daně, rezervní fondy ze zisku, vyplacené dividendy, či podíly ze zisku nebo tantiémy. Po přičtení výsledné hodnoty k nerozdělenému zisku z minulých let získáme nerozdělený zisk na konci účetního období. Jeho podíl na celkovém kapitálu sice nebývá příliš veliký, avšak tvoří významnou část při financování investic. (9)

Odpisy

Další významnou součástí interních zdrojů jsou odpisy. Fyzické a morální opotřebení dlouhodobého majetku, který je v užívání společnosti, je nutné vypočítat a zachytit v účetnictví. Odepisovat však lze pouze dlouhodobé nehmotné a hmotné majetky, jelikož odpisy dlouhodobého finančního majetku nejsou povoleny. Dále platí pravidlo, že odpisy mohou provádět pouze ty účetní jednotky, které k majetku nabyly vlastnické právo. Odpisy se dělí na účetní a daňové, toto rozdělení je velmi důležité, protože se jejich hodnoty málokdy rovnají. (13)

- Účetní odpisy – měly by vyjadřovat reálné opotřebení majetku, a proto si způsob výpočtu odpisů volí každá společnost sama. Užíváním dlouhodobého majetku se snižuje jeho hodnota a zároveň vstupuje jako odpis do nákladů běžného účetního období, účetní odpisy vystihují trvalé snižování hodnoty dlouhodobého majetku. Pro přehlednost jsou kumulované odpisy v průběhu používání majetku zachycovány na účtu opravek. Pro tento druh odpisování se využívá metoda časová nebo výkonná. (13)
- Daňové odpisy – jsou vypočítány bez ohledu na podmínky společnosti, ale je jednoznačně zákonem (č. 586/1992 Sb.) stanoveno, jak bude odepisování probíhat, protože jejich výše se nezobrazuje za účelem účetním, ale daňovým a odečítají se při výpočtu daně z příjmů a tudíž se musí uvést v daňovém priznání. Před zahájením odepisování je zásadní, aby pořízené věci byly uvedeny do stavu způsobilého k užívání, kdy majetek splňuje veškeré technické náležitosti dané právními předpisy. Daňové odpisy sice není povinné uvádět

v daňovém přiznání, ale jak již bylo řečeno, snižují základ daně, což je pro společnost velmi výhodné. Zákon přesně rozděluje majetek do jednotlivých odpisových skupin a pro jednotlivé skupiny stanoví minimální dobu odepisování. Po zařazení do správné skupiny si ještě společnost před prvním odpisem zvolí, zda bude chtít majetek odpisovat rovnoměrně nebo zrychleně, zvolený způsob už bude muset dodržet po celou dobu odepisování. (13)

Reverzní fondy

Tvorba rezervních fondů ovlivňuje, jaká výše finančních prostředků bude v nerozděleném zisku, jelikož rezervní fondy jsou tvořeny z části zisku, kterou si podnik nechává na ochranu proti různým rizikům. Proto se rezervní fondy dají zařadit mezi interní zdroje financování. Tyto fondy se převážně vytváří v evropských akciových společnostech, ve Spojených státech se tato možnost téměř nevyužívá, a pokud přeci používají termín ostatní pasiva nebo ostatní pasiva a rezervy. V České republice se rezervní fondy dělí na povinné a dobrovolné. (9)

- Povinné rezervní fondy – tyto rezervy určuje stát pomocí zákona, z důvodu ochrany akcionářů, kteří by jinak nesli příliš velké riziko. Povinné fondy jsou při potřebě čerpány právě na pokrytí ztráty z podnikání, tudíž vystupují jako všeobecně použitelné rezervy. (9)
- Dobrovolné rezervní fondy – vznikají za přesně vymezeným účelem použití, usnesením valné hromady akciové společnosti. Jelikož jsou účelově vázané, je omezena jejich případná mobilita v případě, že by bylo třeba finanční prostředky využít jinak. Nejčastěji se využívají na úhradu mimořádných ztrát nebo předpokládané větší investice. (9)

Příspěvky a dary

Mezi poslední a zároveň nejméně časté zdroje interního financování patří příspěvky a dary od sponzorů, které mohou společnosti poskytnout různé fyzické nebo právnické osoby. (10)

1.5.2 Externí zdroje financování

U investic jsou většinou externí zdroje zastoupeny méně, než zdroje interní většinou záleží na oboru podnikání, jejich výhodou však je, že mají variabilnější využití, oproti například fixně daným rezervním fondům. Další předností je skutečnost, že jsou v určitém množství k dispozici kdykoli a tím mohou pokrýt neshodu s tvorbou a reálnou potřebou interních zdrojů. Vychází to také z toho, že je na trhu k dispozici velké množství druhů cizích zdrojů. Některé externí zdroje jsou však závislé na rozvoji kapitálového trhu, například obligace. (10)

Obligace

Jedná se o dluhové cenné papíry, které prezentují závazek emitenta, že uhradí úrok i nominální cenu obligace po předem stanovené časové lhůtě. Na rozdíl od majitele akcie se zde vlastník obligace nestává spoluvlastníkem společnosti, který obligace vydal, ale pouze jeho věřitelem. Velkou výhodou obligací oproti akciím je skutečnost, že úroky, které podnik vyplácí, jsou daňově uznatelnou položkou, a tudíž snižují zisk ještě před jeho zdaněním. (10)

Úvěry

Úvěry můžeme členit podle jejich splatnosti na střednědobé, které jsou zpravidla splatné od jednoho do pěti let a dlouhodobé, u nichž je splatnost delší než pět let. Obě tyto podoby úvěrů může podnik získat ze dvou zdrojů. Jedním z nich jsou bankovní instituce a jedná se tedy o bankovní úvěr, který je poskytován nejen komerčními bankami, ale také pojišťovacími společnostmi nebo penzijními fondy. Takovýto úvěr je poskytován formou peněz. V druhém případě je tomu jinak, jedná se o dodavatelský úvěr poskytovaný dodavatelem odběrateli, poskytovaný v podobě dodávek některých druhů fixního majetku a následného odkladu platby po stanovenou dobu. V účetnictví bude tato situace zanesena jako dlouhodobý závazek respektive dlouhodobá pohledávka. U dlouhodobých bankovních úvěrů dále dělíme na termínované půjčky a hypotekární úvěry. (9)

- Termínované půjčky slouží převážně na rozšiřování hmotného dlouhodobého majetku společnosti, proto jsou také někdy označovány jako investiční úvěry.

Avšak mohou být pořízeny i na investice do nehmotného majetku (licence), dlouhodobých cenných papírů nebo oběžného majetku, kde mají nejčastější využití pro nákup zásob. (9)

- Hypotekární úvěr je získáván oproti zástavě nemovitého majetku nejčastěji se jedná o pozemkový nebo bytový majetek. Banka musí majetek k zástavě schválit, jinak úvěr neposkytne, a proto by společnost neměla nabízet do zástavy průmyslový majetek, jelikož ten má oproti nemovitostem kolísavou hodnotu. Typické pro tento typ úvěru je, že je refinancován emisí hypotečních zástavních listů, za které ručí společnost svým vlastním jměním. Aby mohla bankovní instituce vydávat hypotekární úvěry, musí k tomu získat oprávnění. (9)

Leasing

Jedná se o finanční nástroj, kdy společnost využívá majetek, ale není jeho vlastníkem, tudíž se jedná o pronájem majetku za předem stanovených podmínek včetně plateb nájemného. Financování leasingem má výhodu v tom, že podnik nemusí najednou uhradit vysokou pořizovací cenu majetku a přesto může daný předmět využívat pro svoje investiční potřeby. Po dobu trvání leasingu je majetek stále ve vlastnictví leasingové společnosti a po jeho ukončení může být majetek převeden do vlastnictví společnosti. Rozlišujeme dva typy leasingu finanční a operativní. (10)

- Finanční leasing – jedná se o dlouhodobý pronájem, kdy ekonomická životnost majetku se většinou shoduje s dobou pronájmu. Právě u tohoto druhu leasingu má podnik nárok, po ukončení doby nájmu, na odkup pronajímaného majetku za zůstatkovou cenu. Povinností podniku u finančního leasingu je, pronajatý majetek udržovat a nést za něj veškerou zodpovědnost. (10)
- Operativní leasing – zde se jedná o krátkodobý pronájem, tedy doba pronájmu je kratší než ekonomická životnost majetku. I proto nemá nájemce právo na odkup majetku po ukončení nájmu. Oproti finančnímu leasingu musí pronajímatel po dobu nájmu majetek udržovat a opravovat. Tato forma je nejvýhodnější obvykle u majetku, který se bude v podniku využívat pouze dočasně. (10)

Státní podpora

Stát má zájem na správném chodu společností, protože při jejich efektivnějším investování, zajišťují dlouhodobý ekonomický růst nejen sobě, ale i celé ekonomice. Dalším důvodem státní podpory může být snaha o lepší rozvoj některých regionů země či některých oborů podnikání. Stát však při své podpoře musí respektovat tržní podnikatelské prostředí, aby byly zajištěny téměř stejné podmínky pro všechny a to i v mezinárodním měřítku. (9)

Rizikový (rozvojový) kapitál

Rizikový kapitál je zvláštním zdrojem financování začínajících menších a středních podniků, které mají problém se prosadit na kapitálovém trhu a také mají málo interních zdrojů. Rizikový kapitál je vkládán pomocí rizikového fondu do základního kapitálu u firem, které nejsou veřejně obchodovatelné. Investoři s tímto kapitálem vyhledávají především odvětví, kterým se konzervativní investoři vyhýbají, protože neumí odhadnout úroveň rizika nebo nechtějí tolik riskovat. Primárními investory s tímto kapitálem jsou většinou finanční instituce (penzijní fondy, banky, pojišťovny). Ve fondu rizikového kapitálu, který slouží ke shromažďování finančních prostředků, zasedají zástupci investorů, kteří rozhodují o investování nashromážděných zdrojů. Po prostudování podrobných analýz několika podniků se rozhodne jakému, případně jakým z nich budou prostředky vloženy přímo do základního kapitálu, přičemž smluvně může být určeno, že podnik bude peníze čerpat postupně v návaznosti na plnění předem určených jednotlivých cílů. Majitelé rizikového kapitálu také požadují zastoupení v představenstvu nebo dozorčí radě, aby na podnik mohli dohlížet a případně rozhodovat, pokud by si nezkušený management podniku nebyl jist jaké další kroky provést. Jelikož se jedná o rizikový kapitál, tak investoři při těchto riskantních investicích požadují také vyšší výnosnost, která se může pohybovat mezi 30-40 %, i kvůli těmto přísným požadavkům na výnosnost literatura uvádí, že úspěšnost u takto podporovaných podniků se pohybuje pouze mezi 5-15 %. Pokud je však podnik úspěšný a celá investice proběhne zdařile, investoři z podniku vystupují i se svými prostředky. Nejčastějším ukončením spolupráce je vyplacení investorů podnikem nebo přeprodání podílu další společnosti. Jak a kdy nastane ukončení spolupráce, je vždy předem stanoveno ve smlouvě.

1.6 Základní porovnání možných zdrojů financování

Jelikož pro svou diplomovou práci jsem si zvolil společnost s ručením omezeným, tak pro následující porovnání možných zdrojů financování si vyberu financování vlastním kapitálem, bankovním úvěrem a leasingem. Domnívám se, že tyto typy financování jsou pro společnost s ručením omezením nejčastější.

1.6.1 Vlastní kapitál

Nejprve se zaměřím na financování společnosti z vlastních zdrojů. Výhodou je skutečnost, že nedochází k zadlužování společnosti, takže zde není téměř žádné riziko. V okamžiku nákupu nějakého majetku se stává společnost okamžitě jeho vlastníkem, nebude tak platit žádné splátky nebo úroky, které by kupní cenu navýšily, a může danou věc ihned odpisovat. Při rozhodování s vlastními prostředky může investovat rizikověji, protože odpovědnost má společnost pouze vůči sobě. Je zde však i několik nevýhod, společnost musí disponovat volnými finančními prostředky, aby byla schopna pokrýt vysoký jednorázový výdaj, což by mohlo vést k nízké rentabilitě majetku. Dále je potřeba počítat i náklady obětované příležitosti, tedy ušlý výnos z nerealizovaných alternativ. (14)

1.6.2 Bankovní úvěr

Mezi cizí zdroje finančního kapitálu se řadí bankovní úvěry. Při jejich použití je výhodou, že společnost nemusí vlastnit velké množství finančních prostředků a přesto může získat prostředky pro investování do dlouhodobého majetku. Podobnou výhodou jako u vlastního kapitálu je, že majetek podnik dostává okamžitě do vlastnictví a může si taktéž přiznávat daňové odpisy, které budou daňově uznatelným nákladem stejně jako úroky placené za úvěr. Nevýhodou u bankovních úvěrů je růst nákladů společnosti, protože je třeba uhradit poplatky (za vyřízení žádosti o úvěr, za vedení úvěrového účtu) a úroky. Další nevýhodou při zadlužení společnosti je promítnutí dluhu v rozvaze, ke které mají přístup například investoři a pokud se jim bude jevit zadlužení společnosti příliš vysoké, nebudou již chtít se společností spolupracovat. (14)

1.6.3 Leasing

Jako třetí příklad pro porovnání si zvolím leasing, jehož výhodou je skutečnost, že podnik opět nepotřebuje vlastnit velké množství finančních prostředků pro pořízení majetku. Pokud se podnik smluvně domluví s leasingovou společností, může být financování velmi flexibilní například podle vývoje výnosů nebo peněžních toků, které vyprodukuje pronajatý majetek. I u plateb leasingu platí, že jsou daňově uznatelným nákladem. Výhodou oproti bankovnímu úvěru je fakt, že se nezvedá zadluženost firmy a je méně náročný po administrativní stránce. Nevýhodou leasingu je skutečnost, že k využívanému majetku nemá společnost vlastnické právo. V případě finančního leasingu sice podnik majetek získá, ale ten už je většinou zcela odepsán, u operativního leasingu nedojde k předání majetku do vlastnictví vůbec. Další nevýhodou jsou vyšší náklady spojené s pořízením majetku, a jelikož není ve vlastnictví společnosti, nemůže být ani odpisován. Také jsou i velmi omezená práva s majetkem volně nakládat a všechny opravy a případné úpravy musí majitel majetku odsouhlasit. (14)

1.7 Náklady kapitálu

Každý podnik by se měl snažit o optimální strukturu nákladů. Jedná se o kombinaci vlastního a cizího kapitálu, který je získán za co nejnížší náklady. Pro výpočet struktury nákladů se využívá vzorec vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC = Weighted Average Cost of Capital). (7)

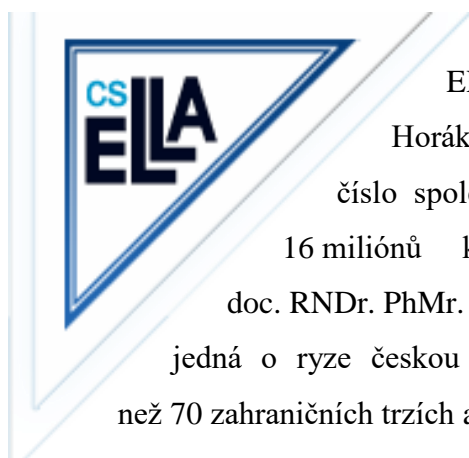
$$WACC = N_{Cizí\ K.} \cdot \frac{D}{C} + N_{Vlastní\ K.} \cdot \frac{E}{C}$$

Pro výpočet jsou použity náklady cizího kapitálu ($N_{Cizí\ K.}$), které jsou očištěny o daň a vynásobeny zlomkem, kde se dělí cizí s celkovým kapitálem (D/C). To se přičítá k druhé polovině vzorce, která je věnována vlastnímu kapitálu a kde se násobí náklady na vlastní kapitál ($N_{Vlastní\ K.}$), které jsou určeny od požadované výnosnosti vlastního kapitálu, se zlomkem vlastní kapitál ku celkovému kapitálu (E/C). Slabina tohoto výpočtu je, že cizí kapitál je sice levnější, ale s jeho přibývajícím množstvím stoupá zadluženost podniku a tedy i riziko. Výsledná hodnota je považována za náklady příležitosti, které určují, jaká by měla být výnosnost připravované investice, aby byla výhodná při takovéto struktuře kapitálu s těmito náklady. (7)

2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

V další kapitole diplomové práce se zaměřím na popis společnosti, se kterou spolupracuji. Nejprve představím všeobecné základní údaje, následně se zmíním o historii, organizační struktuře a vyberu některé projekty, na kterých pracuji. Dále provedu finanční analýzu této společnosti, včetně porovnání s jejich největšími konkurenty pomocí průměrů jejich hodnot.

2.1 Základní údaje o společnosti



Na diplomové práci spolupracuji se společností ELLA-CS, s.r.o. se sídlem na adrese: Milady Horákové 504/4, Třebeš, Hradec Králové. Identifikační číslo společnosti je 27507785. Základní kapitál je ve výši 16 miliónů korun a je splacen jediným společníkem doc. RNDr. PhMr. Karlem Volencem, CSc., i z toho vyplývá, že se jedná o ryze českou společnost. Přesto v současnosti působí na více než 70 zahraničních trzích a území, její působení se stále zvětšuje. (15)

Obr. 1: Logo společnosti (Zdroj: (17))

Hlavním předmětem podnikání společnosti je výroba zdravotnických prostředků, která má z 90 % vliv na celkové výnosy. Společnost se specializuje na výrobu stentů pro gastrointestinální trakt (jícnové, pyloroduodenální, biliární a kolorektální stenty), extraktorů pro bezpečné vyjmutí stentů, a spolupracuje formou subdodávek také na výrobě veterinárních stentů a dalších. ELLA-CS, s.r.o. dále nabízí zakázkovou výrobu pro speciální rozměry stentů a komplikovaných implantátů, na jejichž vývoji spolupracuje s tuzemskými i světovými specialisty a klinickými centry. (15)

2.1.1 Historie

Podnikatelská činnost pana Doc. RNDr. PhMr. Karla Volence, CSc. začala 3. září 1992, kdy získal živnostenské oprávnění pro výrobu a opravy lékařských přístrojů a nástrojů a zdravotnických potřeb, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej a jako fyzická osoba působil pod jménem RNDr. PhMr. Karel Volenec CSc. - ELLA CS.

Postupem času přibývala oprávnění pro další činnosti: zprostředkování obchodní činnosti, nástrojářství, poradenská činnost v oblasti jakosti, výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd, výuka obsluhy (řízení) technických zařízení. (16)

Dne 1. ledna 2017 došlo ke vzniku společnosti ELLA-CS, s.r.o., která jako obchodní společnost s ručením omezeným navázala na dosavadní podnikání fyzické osoby. Také začala být pod dohledem Elektrotechnického zkušebního ústavu v souladu s evropskou legislativou a Směrnicí Rady (93/42/EEC) o zdravotnických prostředcích. (17)

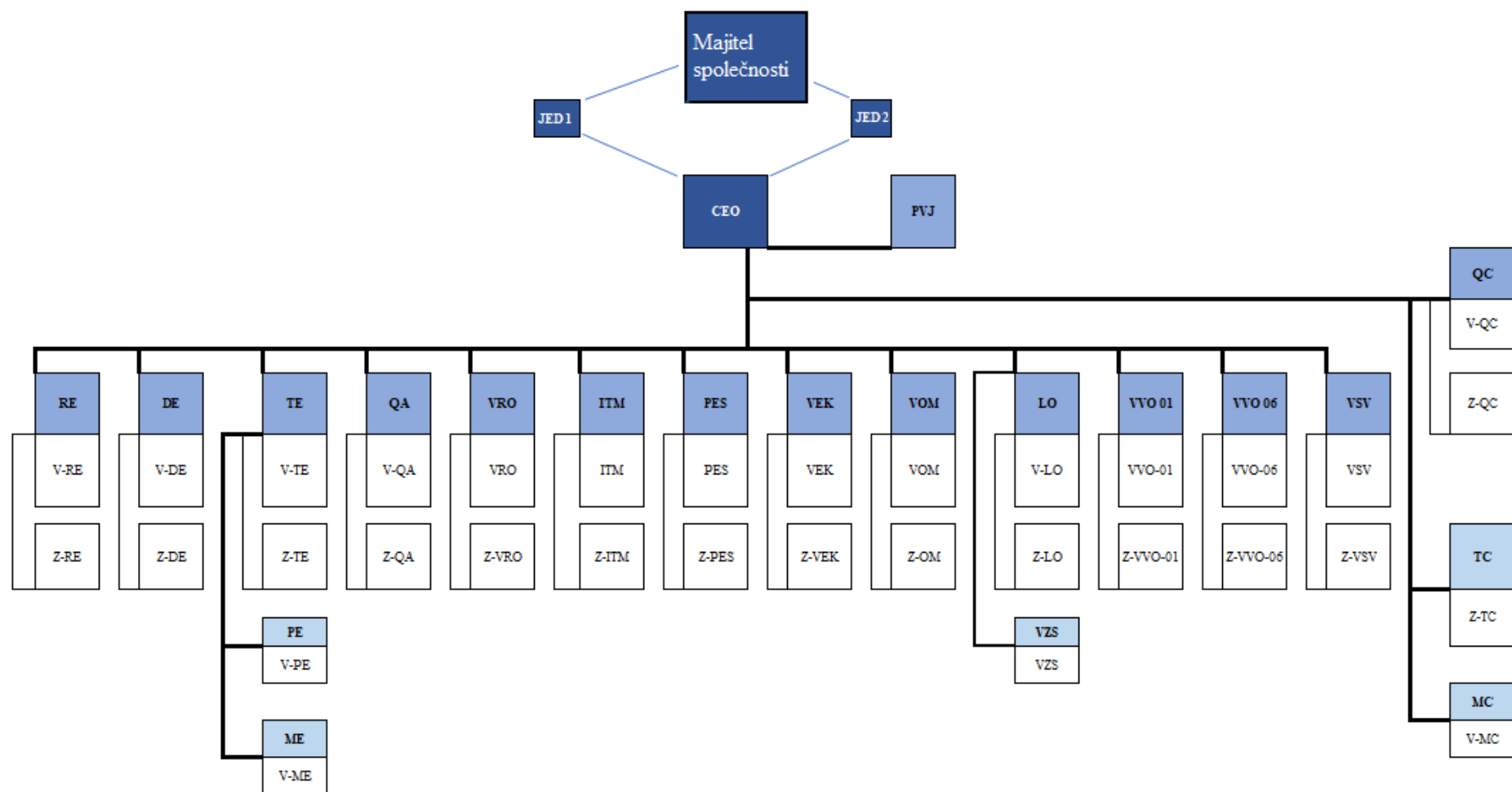
2.1.2 Organizační struktura

Od společnosti ELLA-CS, s.r.o. mi byla poskytnuta organizační struktura, která je tvořena zkratkovitě, a to z důvodu čitelnosti i po zmenšení na list papíru. V následující tabulce budou jednotlivé zkratky shrnuty a vysvětleny.

Tabulka 1: Zkratky organizační struktury (Zdroj: vlastní zpracování)

Zkratka	Význam	Zkratka	Význam
JED	Jednatel společnosti	PVJ	Představitel vedení pro jakost
CEO	Výkonný ředitel	QC	Oddělení kontroly kvality
RE	Oddělení výzkumu	TC	Oddělení technické kontroly
DE	Oddělení vývoje	MC	Oddělení mikrobiologické kontroly
TE	Oddělení technologie	VEK	Ekonomické oddělení
PE	Oddělení procesního inženýringu	VOM	Oddělení obchodu a marketingu
ME	Oddělení výrobního inženýringu	LO	
QA	Oddělení plánování kvality	VZS	Zákaznický servis
VRO	Rešeršní oddělení	VVO 01	Výrobní oddělení, středisko 01
ITM	Manažer informačních technologií	VVO 06	Výrobní oddělení, středisko 06
PES	Personální oddělení	VSV	Strojní výroba

Pokud je před zkratkou V nebo Z, označuje to vedoucího tohoto oddělení případně zástupce vedoucího.



Obr. 2: Organizační struktura společnosti (Zdroj: (20))

2.1.3 Strategie společnosti

Společnost má v současné době rozpracováno několik projektů, na které se výrazněji zaměřuje. Již nyní vyváží své výrobky do více než 70 zemí světa, ale přesto je jejím záměrem své zahraniční trhy nadále zvětšovat a portfolio zákazníků neustále rozšiřovat. Aby v tomto procesu byla úspěšná, bylo rozhodnuto zúčastnit se pěti kongresů v oblasti gastroenterologie, kde probíhá setkání lékařů, špičkových odborníků, distributorů a zákazníků z celého světa. V roce 2016 se konaly dvě akce, jedna v San Diegu ve Spojených státech amerických a druhá ve Vídni v Rakousku. V roce 2017 se opět zúčastnili velkého setkání ve Spojených státech amerických a na území Evropy pak sjezdu v Barceloně ve Španělsku. Pro rok 2018 je naplánován pátý výjezd, který bude opět na kongres ve Spojených státech amerických. Účast na těchto kongresech podpořila Evropská unie úhradou 50 % z celkových nákladů z fondu pro podporu marketingu malých a středních podniků v zahraničí na veletrzích a výstavách. (18)

Dále se firma zaměřuje na rozvoj svých zaměstnanců, kde v historii taktéž využila některé projekty financované z fondů Evropské unie případně z rozpočtu České republiky. Nyní však z důvodu změn předpisů Evropské unie musela společnost omezit výrobu některých produktů a více se specializovat na stenty a jejich extraktory. (19)

2.2 Horizontální a Vertikální analýza

Nyní se v analytické části zaměřím na horizontální a vertikální analýzu vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Budu porovnávat vývoj společnosti ELLA-CS, s.r.o. a společností s obdobným zaměřením, z jejichž údajů vypočítám oborový průměr.

Srovnání s oborovým průměrem je z důvodů neexistence přímého konkurenta složitá. Společnost ELLA-CS, s.r.o. je jediným, kdo se zabývá pletením stentů pro trávicí trakt v Čechách. Přesto mi bylo společností doporučeno několik konkurentů, kteří se taktéž zabývají výrobou zdravotnických potřeb. Z údajů o nich vytvořím zúžený oborový průměr (zúžený oborový průměr bude v práci dále uváděn jako oborový průměr a bude vypočten pomocí těchto konkurentů: BMT Medical Technology s.r.o., Contipro a.s., Gama Group a.s., Medin a.s.). Nemohu zvolit celý obor zdravotnických potřeb, jelikož ten je příliš široký, například výrobci nemocničních lůžek nejsou ani vzdáleně konkurenty mnou vybrané společnosti. U společnosti Contipro a.s. však v květnu 2016

proběhla fúze tří společností, od tohoto roku jsou zde velmi vysoké hodnoty sledovaných položek oproti ostatním konkurentům. Konkurentem je dále jen část nově vzniklé společnosti. Aby výsledek nebyl zkreslený, rozhodl jsem se ji do oborového průměru v roce 2016 nezahrnout. (20)

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát za určité období, pro svoji diplomovou práci jsem zvolil vývoj za poslední 4 roky u společnosti ELLA-CS s.r.o. (za rok 2017 mi byla poskytnuta předběžná neauditovaná data) a 3 roky ohledně oborového průměru, jelikož u konkurenčních společností nemám k dispozici data za rok 2017.

Tabulka 2: Data pro horizontální analýzu (zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o. (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017
Rozvaha				
Celková aktiva	169 230	177 506	185 561	189 832
Dlouhodobý majetek	28 556	40 829	36 642	36 409
DNHM	2 918	1 981	1 071	190
DHM	20 520	18 688	15 300	15 861
DFM	5 118	20 160	20 271	20 358
Oběžná aktiva	139 980	135 986	147 782	152 055
Zásoby	35 655	36 254	34 378	31 925
Kr. pohledávky z obch. Vztahů	16 778	13 734	17 278	15 955
krátkodobý fin. Majetek	75 425	82 330	89 294	71 759
Vlastní kapitál	146 742	154 296	162 253	169 709
Základní kapitál	16 000	16 000	16 000	16 000
VH minulých let	113 747	120 942	134 090	146 094
Cizí kapitál	21 412	22 335	22 432	19 814
Kr. závazky	21 412	22 335	21 391	19 507
Dl. závazky	0	0	0	0
Výkaz zisku a ztrát				
Tržby	120 311	126 446	122 732	120 496
Výkonová spotřeba	41 252	41 479	41 726	42 212
Osobní náklady	59 116	63 338	62 580	69 379
Provozní výsledek hospodaření	17 346	17 979	11 109	7 379
VH za účetní období	15 195	15 509	10 204	7 619

Celková aktiva

Tabulka 3: Horizontální analýza celkových aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza celkových aktiv	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.	29 746	21,33	8 276	4,89	8 055	4,54	4 271	2,30
Oborový průměr	-42 754	-10,67	40 305	11,26	-11 431	-2,87		

Jak z tabulky vyplývá, přírůstky celkových aktiv společnosti ELLA-CS, s.r.o. neustále rostou, přestože se jedná o růst s klesající tendencí, to značí kvalitu společnosti, zvláště jestli jsou správně využívána. Dobrý vývoj společnosti ukazují také hodnoty oborového průměru, které velmi kolísají. Největší rozdíl oproti oborovému průměru byl v roce 2014, kdy se vybrané společnosti povedlo navýšit aktiva o 21,33 %, zatímco oborové hodnoty se snížili o více než 10 %.

Dlouhodobý majetek

Tabulka 4: Horizontální analýza dlouhodobého majetku (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza dlouhodobého majetku	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.	7 400	34,98	12 273	42,98	-4 187	-10,25	-233	-0,64
Oborový průměr	-8 064	-6,10	20 526	16,54	-10 188	-7,05		

Rozvoj dlouhodobého majetku byl v letech 2014 a 2015 velmi vysoký, když pokaždé vzrostl o více než 30 %. Vždy to bylo ovlivněno dlouhodobým finančním majetkem, u kterého proběhl značný nárůst. U oborového průměru je vývoj dlouhodobého majetku kolísavý.

Oběžná aktiva

Tabulka 5: Horizontální analýza oběžného majetku (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza oběžného majetku	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.	22 240	18,89	-3 994	-2,85	11 796	8,67	4 273	2,89
Oborový průměr	-35 165	-13,14	19 423	8,36	-1 489	-0,59		

Trend u horizontální analýzy oběžného majetku je kolísavý jak u vybrané společnosti, tak i u oborového průměru. Co bych považoval za zajímavé, tak v období kdy oborové hodnoty oběžného majetku klesaly, u společnosti ELLA-CS, s.r.o. rostly a naopak. Zatímco zásoby a krátkodobé pohledávky kolísaly, tak pouze krátkodobý finanční majetek neustále narůstal.

Vlastní kapitál

Tabulka 6: Horizontální analýza vlastního kapitálu (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza vlastního kapitálu	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.	15 195	11,55	7 554	5,15	7 957	5,16	7 456	4,60
Oborový průměr	5 155	2,20	22 428	9,35	5 203	1,98		

Ve sledovaném období hodnoty vlastního kapitálu neustále narůstají. V roce 2014 narostla hodnota u sledované společnosti o více než 10 miliónů korun oproti oborovým hodnotám. V následujícím roce už však byl v oborovém průměru nárůst větší. Tuto tendenci neustálého nárůstu vlastního kapitálu ovlivňuje trvalé zvyšování položky výsledku hospodaření minulých let, kde se stále kumulují další a další finanční prostředky.

Cizí kapitál

Tabulka 7: Horizontální analýza cizího kapitálu (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza cizího kapitálu	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.	14 649	216,6 1	923	4,31	97	0,43	-2 618	- 11,67
Oborový průměr	- 48911	-30,04	18223	16,0 0	- 16882	- 12,77		

U společnosti ELLA-CS, s.r.o. vidíme v roce 2014 nárůst o 216,61 %, který byl zapříčiněn především přijatou krátkodobou zálohou od zahraničního obchodního partnera, která byla ve výši cca 12 miliónů korun. V následujících letech je hodnota cizího kapitálu téměř shodná. Vliv na cizí kapitál zde mají pouze krátkodobé závazky, jelikož společnost žádné dlouhodobé závazky nemá. Co se týče oborových hodnot, jejich vývoj je velmi kolísavý.

Výkazů zisků a ztrát

Tabulka 8: Horizontální analýza zisků a ztrát (Zdroj: vlastní zpracování)

Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát	2014		2015		2016		2017	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
ELLA-CS, s.r.o.								
Tržby	7 688	6,83	6 135	5,10	-3 714	-2,94	-2 236	-1,82
Výkonová spotřeba	857	2,12	227	0,55	247	0,60	486	1,16
Osobní náklady	6 652	12,68	4 222	7,14	-758	-1,20	6 799	10,86
Provozní výsledek hospodaření	-4 715	-21,37	633	3,65	-6 870	-38,21	-3 730	-33,58
VH za účetní období	-4 886	-24,33	314	2,07	-5 305	-34,21	-2 585	-25,33
Oborový průměr	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby	6 122	1,75	25582	7,18	3 640	0,95		
Výkonová spotřeba	-14027	-8,65	45914	31,01	-3 170	-1,63		
Osobní náklady	4 998	4,33	7 956	6,60	21177	16,48		
Provozní výsledek hospodaření	5 940	17,52	4 231	10,62	-17445	-39,57		
VH za účetní období	5 004	13,21	-2 548	-5,94	-18823	-46,65		

Při horizontální analýze výkazů a ztrát se nejprve zaměřím na tržby, výkonovou spotřebu a osobní náklady. U společnosti ELLA-CS, s.r.o. byl ze začátku sledovaného období rostoucí vývoj tržeb, procentuálně sice nešlo o tak velký nárůst jako u osobních nákladů, ale pokud se jedná o absolutní hodnotu, tak nárůst tržeb byl vyšší. Po roce 2015 však došlo ke zpřísnění požadavků na výrobky, proto byla provedena optimalizace portfolia a to zajistilo zkvalitnění vybraných výrobků, avšak následně to způsobilo propad vývoje tržeb, což vedlo v roce 2016 také k zastavení růstu osobních nákladů. V roce 2017 byl sice propad tržeb menší než v roce předchozím, ale již došlo opět ke zvýšení osobních nákladů o více než 10 %. Co se týká výkonové spotřeby, ta ve sledovaném období roste stálým tempem v rozmezí 0,5 % až 2,2 %

U oborového průměru dochází k trvalému růstu tržeb, který se však po roce 2015 téměř zastavil a u většiny konkurenčních společností došlo taktéž k propadu tržeb. Náklady

velmi kolísají a z údajů v tabulce lze do budoucna očekávat pouze to, že budou stále růst osobní náklady.

Po snížení tržeb dochází i ke zhoršení výsledků hospodaření, ať už se jedná o provozní výsledek hospodaření nebo o výsledek hospodaření za účetní období. Tento trend je patrný i v celém oboru.

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nám ukáže, jaký podíl činí jednotlivé položky ve zvoleném celku. Abychom mohli určit, jestli jednotlivé položky mají správnou strukturu nebo je potřeba je reorganizovat.

Vertikální analýza aktiv

V následující tabulce je provedena vertikální analýza aktiv. Jelikož se jedná o podíl jednotlivých prvků k celku, zvolil jsem nejprve vertikální analýzu celkových aktiv, kde uvidíme, z kolika procent obsahují dlouhodobý majetek a z kolika oběžná aktiva. Dále se zaměřím na dlouhodobý majetek, kde si určíme, jak je zastoupen dlouhodobým nehmotným majetkem, dlouhodobým hmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. V neposlední řadě se podívám také na zastoupení zásob, pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobého finančního majetku v oběžných aktivech. Zvolil jsem si pro tuto vertikální analýzu aktiv právě tyto vybrané položky, jelikož jsou v jednotlivých celcích zastoupeny největším poměrem.

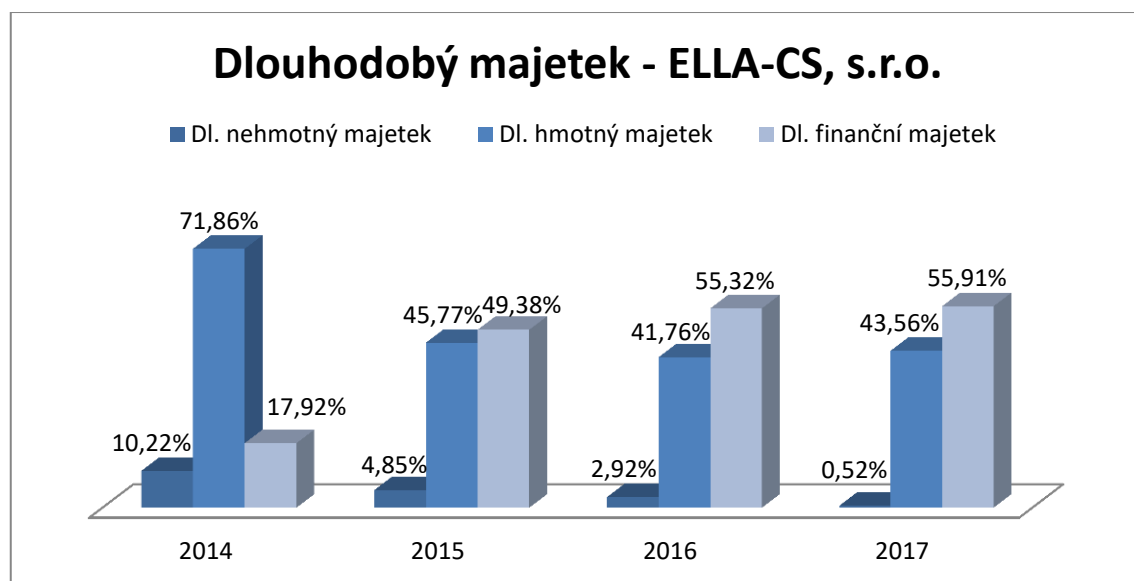
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Vertikální analýza aktiv (%)	Dlouhodobý a oběžný majetek je kalkulován k celkovým aktivům, zatím co ostatní položky jsou porovnávány ku dlouhodobému respektive oběžnému majetku.			
ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	16,87	23,00	19,75	19,18
Dl. nehmotný majetek	10,22	4,85	2,92	0,52
Dl. hmotný majetek	71,86	45,77	41,76	43,56
Dl. finanční majetek	17,92	49,38	55,32	55,91
Oběžná aktiva	82,72	76,61	79,64	80,10
Zásoby	25,47	26,66	23,26	21,00
Pohledávky z obchod. vztahů	11,99	10,10	11,69	10,49
Kr. finanční majetek	53,88	60,54	60,42	47,19
Oborový průměr	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	34,65	36,30	34,74	
Dl. nehmotný majetek	3,80	2,75	2,58	
Dl. hmotný majetek	87,97	86,40	84,52	
Dl. finanční majetek	8,23	10,85	12,91	
Oběžná aktiva	64,89	63,20	64,68	
Zásoby	33,51	32,71	38,06	
Pohledávky z obchod. vztahů	29,68	26,29	31,98	
Kr. finanční majetek	18,42	11,52	11,50	

Celková aktiva

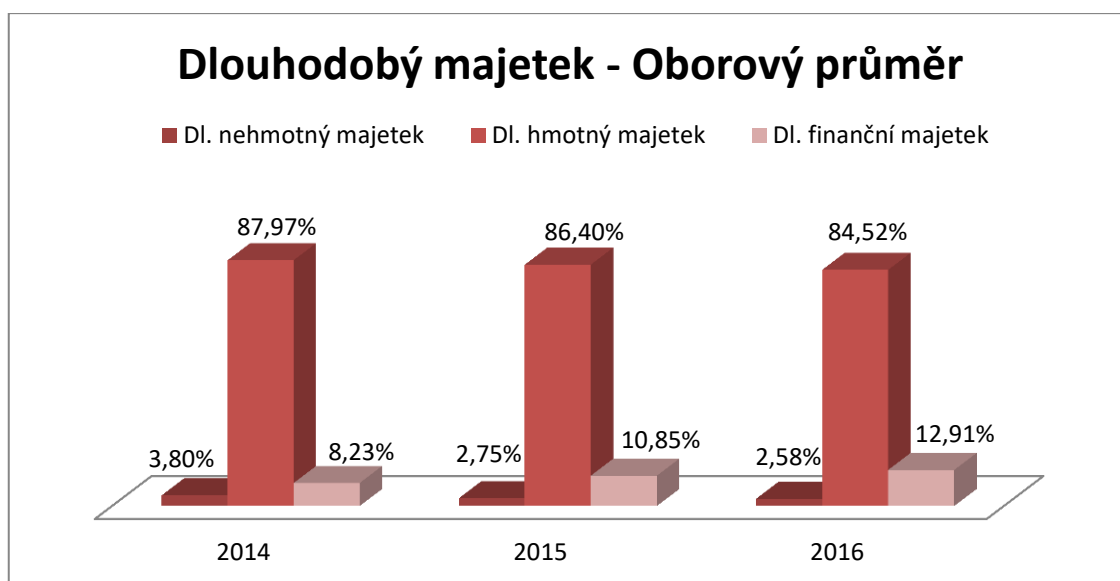
Z vertikální analýzy celkových aktiv za vybrané období vyplývá, že společnost se snaží držet podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv kolem poměru 20 % ku 80 % z celkových aktiv. Tento podíl značí, že se jedná o kapitálově lehkou společnost. Co se týče tohoto podílu v oborovém průměru, vychází zde, že je větší podíl dlouhodobého majetku, a to okolo 35 % ku 65 % oběžných aktiv. V tabulce nejsou některé celkové součty v jednotlivých sloupcích přesně 100 %, což je zapříčiněno tím, že zde není uvedeno časové rozlišení, které většina společností má.

Dlouhodobý majetek



Graf 1: Vertikální analýza dlouhodobého majetku společnosti ELLA-CS, s.r.o. (Zdroj: vlastní zpracování)

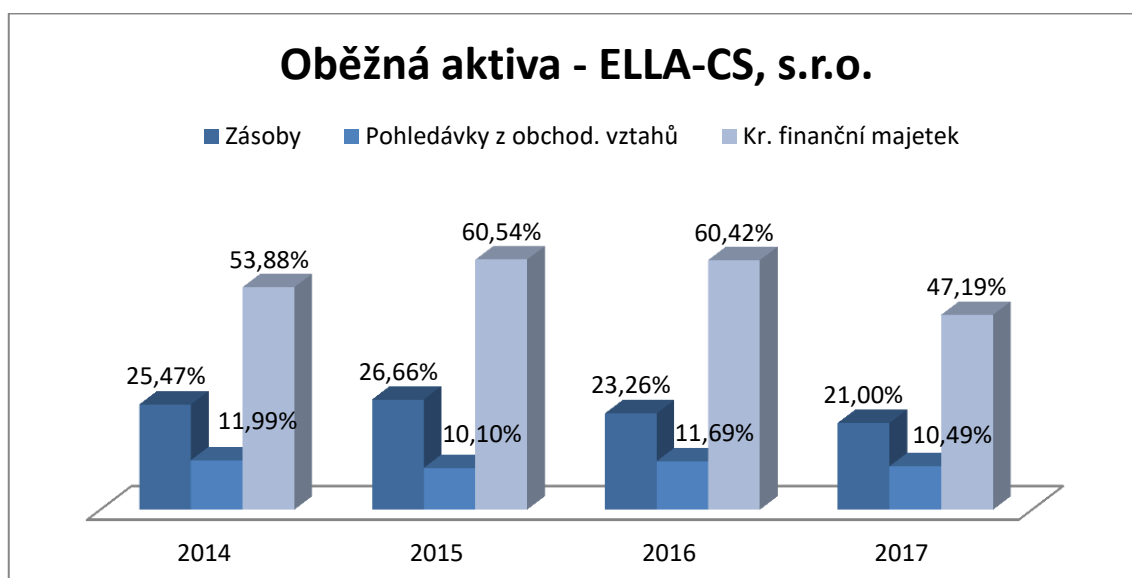
V roce 2014 měla společnost ELLA-CS, s.r.o. největší zastoupení v dlouhodobém majetku, dlouhodobý hmotný majetek (71,86 %), bylo to zapříčiněno tím, že neměla téměř žádný dlouhodobý finanční majetek a u nehmotného dlouhodobého majetku byla vlastníkem pouze softwaru. Jejím dlouhodobým hmotným majetkem je pozemek v hodnotě necelých 5 miliónů korun a přes 10 miliónu korun měly hodnotu samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Společnost ELLA-CS, s.r.o. nemá u hmotného dlouhodobého majetku tak velké zastoupení také z toho důvodu, že zde probíhá i ruční výroba, která snižuje potřebu strojního vybavení. V průběhu sledovaného období se však podíl začal měnit a na konci je nejvíce zastoupen dlouhodobý finanční majetek, protože přes 20 miliónu korun je uloženo v dlouhodobých cenných papírech.



Graf 2: Vertikální analýza dlouhodobého majetku oborového průměru (Zdroj: vlastní zpracování)

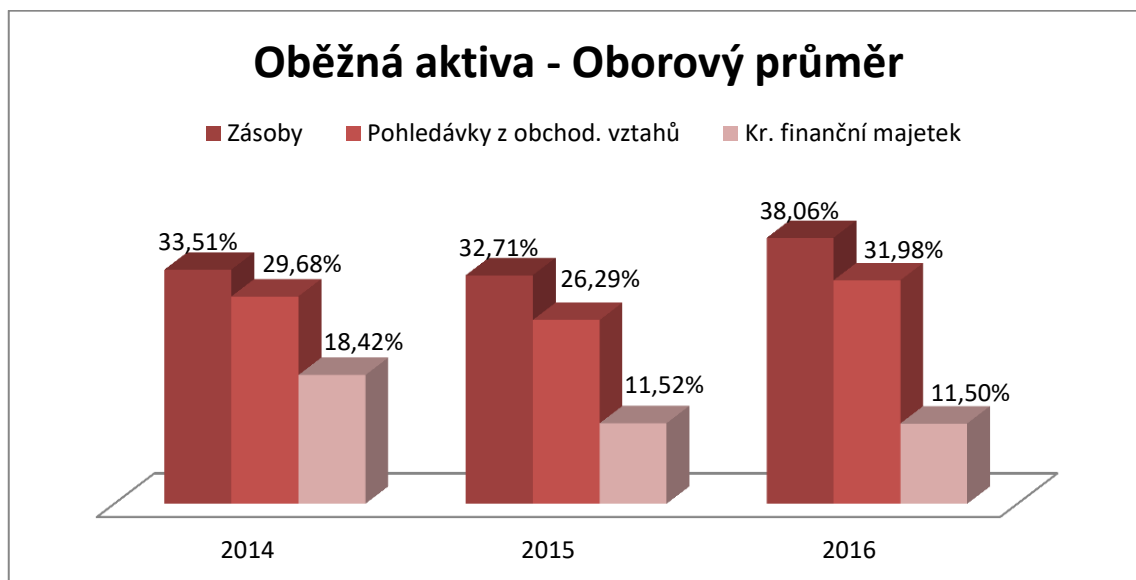
V oborovém průměru nedochází za celé období k žádným výrazným změnám, společnosti vlastní software, který je zastoupen okolo 3 % v dlouhodobém majetku, největší částkou kolem 86 % je zastoupen dlouhodobý hmotný majetek a mírně rostoucí podíl má dlouhodobý finanční majetek, který se během sledovaného období dostal z 8,23 % na 12,91 %.

Oběžná aktiva



Graf 3: Vertikální analýza oběžných aktiv společnosti ELLA-CS, s.r.o. (Zdroj: vlastní zpracování)

U vybrané společnosti je mezi oběžnými aktivy nejvíce zastoupen krátkodobý finanční majetek, jelikož na bankovních účtech má velkou peněžní zásobu, která není nijak znovu investována. Zásoby jsou zastoupeny v rozmezí od 21 % do 26 %. Pohledávky z obchodních vztahů mají ve sledovaném období podíl mezi 10 % až 12 %.



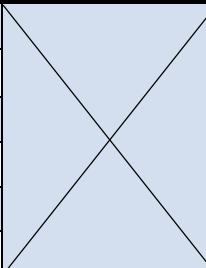
Graf 4: Vertikální analýza oběžných aktiv oborového průměru (Zdroj: vlastní zpracování)

Zde můžeme sledovat největší rozdíl oproti oborovému průměru, kdy největší podíl je uložen v zásobách a naopak nejmenší v krátkodobém finančním majetku. Celkový součet není celých 100 %, jelikož jsou místo celkových pohledávek započítány pouze ty z obchodních vztahů. Některé konkurenční společnosti měly také velký podíl oběžných aktiv v pohledávkách – ovládaná nebo ovládající osoba.

Vertikální analýza pasiv

Nyní se zaměřím na vertikální analýzu pasiv. V tabulce je uveden podíl vlastního a cizího kapitálu k celkovým pasivům. Je vypočítáno, jak je rozdělen vlastní kapitál mezi základní kapitál a výsledek hospodaření minulých let a nakonec se zaměřím na rozdělení cizího kapitálu mezi krátkodobé závazky a dlouhodobé závazky. Zvolil jsem si pro vertikální analýzu pasiv tyto položky, protože jsou zastoupeny největším podílem ke zvolenému celku.

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Vertikální analýza pasiv (%)	Vlastní a cizí kapitál je kalkulován k celkovým pasivům, zatím co ostatní položky jsou porovnávány k vlastnímu kapitálu či cizím zdrojům.			
ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	86,71	86,92	87,44	89,40
Základní kapitál	10,90	10,37	9,86	9,43
VH minulých let	77,51	78,38	82,64	86,09
Cizí zdroje	12,65	12,58	12,09	10,44
Krátkodobé závazky	100,00	100,00	95,36	98,45
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,00
Oborový průměr	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	66,96	65,82	69,11	
Základní kapitál	36,69	33,55	36,91	
VH minulých let	40,90	46,26	51,82	
Cizí zdroje	31,82	33,17	29,79	
Krátkodobé závazky	77,37	82,16	77,81	
Dlouhodobé závazky	13,29	14,22	17,98	

Celková pasiva

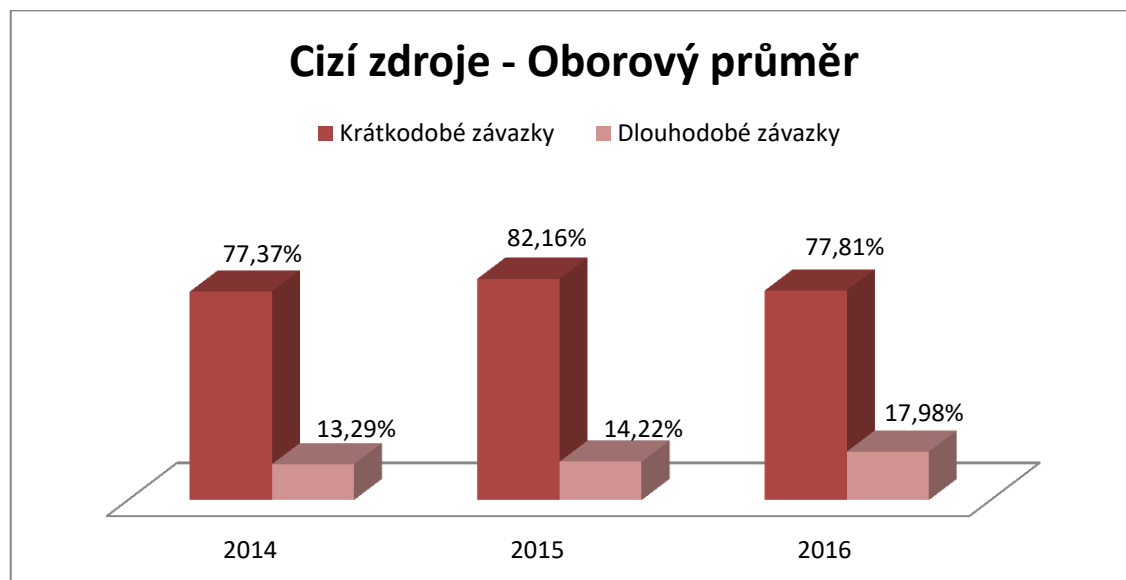
Společnost ELLA-CS, s.r.o. má většinu kapitálu vlastního, každý rok přesahuje 86 % z celkových pasiv, takto vysoké zastoupení je velmi neobvyklé. Naopak v oborovém průměru je vlastní kapitál zastoupen v celkových pasivech méně než 70 %.

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je u jmenované společnosti ovlivněn existencí jediného vlastníka, jehož vkladem je základní kapitál ve výši 16 miliónů korun, který tvoří cca 10 % z celkového vlastního kapitálu. Většina konkurentů má více vlastníků nebo se jedná o akciové společnosti, které mají základní kapitál několika násobněvětší a průměrně tvoří okolo 35 % z vlastního kapitálu. Největší položkou ve vlastním kapitálu je výsledek hospodaření z minulých let. Další položky, které zde nejsou započítány a u některých společností mají větší vliv na vlastní kapitál, jsou výsledek hospodaření za účetní období a různé rezervní fondy.

Cizí zdroje

Jediné cizí zdroje, které společnost ELLA-CS, s.r.o. má, jsou krátkodobého charakteru a většinou se jedná o krátkodobé přijaté zálohy. V letech 2016 a 2017 jsou zde navíc tvořeny rezervy, které se nezapočítávají do krátkodobých ani do dlouhodobých závazků.



Graf 5: Vertikální analýza cizích zdrojů oborového průměru (Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu vyplývá, že na rozdíl od 100 % krátkodobých závazků, které má zkoumaná společnost, tak v oborovém průměru se vyskytují i dlouhodobé závazky. Je to především tím, že konkurenční společnosti často využívají krátkodobých i dlouhodobých bankovních úvěrů.

2.3 Poměrové ukazatele

Po horizontální a vertikální analýze společnosti ELLA-CS, s.r.o. a oborového průměru se nyní zaměřím na další část finanční analýzy a to na poměrové ukazatele. Nejprve budu postupně analyzovat rentabilitu, zadluženost, likviditu a aktivitu společnosti ELLA-CS, s.r.o. a také tyto ukazatele porovnám s oborovým průměrem, který si vypočítám. Následně zjistím soustavou ukazatelů pod názvem index IN05, jaké je finanční zdraví podniku.

2.3.1 Rentabilita

Sledovat rentabilitu u společnosti je velmi důležité pro zjištění, kolik procent hodnoty získáváme z vloženého celku. Sleduje se několik druhů rentability: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita investic. Hodnoty těchto výsledků nemají přesně zvolené rozmezí, to je ovlivněno požadavky jednotlivých investorů, kteří tyto ukazatele nejčastěji zkoumají.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv nám zobrazuje výnosnost celkového vloženého kapitálu, ať už se jedná o kapitál vlastní nebo cizí. Též se dá vysvětlit jako celková efektivnost společnosti. Pro její výpočet je určen vzorec: výsledek hospodaření za účetní období/celková aktiva.

Tabulka 11: Rentabilita celkových aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita celkových aktiv	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	8,98 %	8,74 %	5,50 %	4,01 %
Oborový průměr	11,98 %	10,13 %	5,56 %	

Z výsledků v tabulce vyplývá, že během času dochází ke zhoršení rentability celkových aktiv o více než polovinu. K tomuto zhoršení však dochází taktéž v celém odvětví.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel pomáhá vlastníkovu společnosti ukázat, kolika procenty se zhodnocuje jeho vložený kapitál a následně může porovnat, zda byly naplněny jeho předpoklady. Díky tomuto výsledku se může společník nebo akcionář rozhodnout, zda investovat více prostředků nebo jestli zcela ze společnosti vystoupit. Výpočet rentability vlastního kapitálu je výsledek hospodaření za účetní období/vlastním kapitálem.

Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita vlastního kapitálu	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	10,35 %	10,05 %	6,29 %	4,49 %
Oborový průměr	17,89 %	15,39 %	8,05 %	

Rentabilita vlastního kapitálu má velmi podobný vývoj jako rentabilita celkových aktiv tedy klesající. U společnosti ELLA-CS, s.r.o. je to taktéž zapříčiněno skutečností, že většina celkových aktiv je tvořena vlastním kapitálem a tudíž zde nemůže být příliš rozdílný výsledek. Kdyby docházelo k dalšímu klesání rentability vlastního kapitálu, stane se toto odvětví pro investory méně zajímavé, protože pro ně může být výhodnější investovat například do státních dluhopisů, kde je riziko investic velmi nízké oproti investování do společností.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb nám značí kolik procent je společnost schopna vyprodukovat z jedné koruny tržeb. Tudíž je pro tento výpočet zvolen vzorec: výsledek hospodaření za účetní období/tržby.

Tabulka 13: Rentabilita tržeb (Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	12,63 %	12,27 %	8,31 %	6,32 %
Oborový průměr	12,04 %	10,56 %	5,58 %	

Zde můžeme z tabulky vyčíst, že vybraná společnost si oproti oborovému průměru vede lépe i přesto, že celková tendence je klesající.

Rentabilita investic

Je považována za nejdůležitější ukazatel rentability, protože vyčísluje zhodnocení podnikatelské činnosti podniku. Na rozdíl od ostatních rentabilit, se zde počítá s provozním výsledkem hospodaření.

Tabulka 14: Rentabilita investic (Zdroj: vlastní zpracování)

Rentabilita investic	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	10,25 %	10,13 %	5,99 %	3,89 %
Oborový průměr	11,13 %	11,07 %	6,88 %	

Pro výsledky rentability investic se uvádí krom porovnání s oborovým průměrem, který vychází v tomto případě pro sledovanou společnost hůře, také to, že velice dobrým

výsledkem je dosažení hodnot nad 15 %. To se však nedaří ani oborovému průměru, jelikož všechny výsledky jsou pod 12 % a po roce 2016 dokonce už jen pod 7 %, to je pro všechny společnosti velmi nedostatečné.

2.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování společnosti. Zadluženost není vždy jen záporný jev, ale při finanční stabilitě může být i prospěšná, protože může zlepšovat rentabilitu vložených prostředků. Mezi tyto ukazatele se řadí ukazatel celkové zadluženosti, koeficient samofinancování a úrokové krytí.

Celková zadluženost

Jedná se o podíl mezi celkovými dluhy a celkovými aktivy. Z toho vyplývá, že zobrazuje z kolika procent je celkový kapitál tvořen z cizích prostředků. Přílišná zadluženost zvyšuje věřitelské riziko a další půjčky se mohou zdražovat.

Tabulka 15: Celková zadluženost (Zdroj: vlastní zpracování)

Celková zadluženost	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	12,65 %	12,58 %	12,09 %	10,44 %
Oborový průměr	31,82 %	33,17 %	29,79 %	

Jak můžeme pozorovat, tak v tomto odvětví je zadluženost okolo 30 %, což v porovnání s jinými odvětvími je velmi nízká hodnota, jelikož v literaturách bývá uváděna optimální zadluženost okolo 50 %. Pokud se ale budeme držet oborového průměru, tak celková zadluženost společnosti ELLA-CS, s.r.o. je o polovinu nižší než u jejich konkurentů a tudíž má prostor na pořízení půjček a provedení dalších investic, které mohou mít za následek i zlepšenou rentabilitu společnosti. Obzvláště pokud zadluženost vybrané společnosti má klesající tendenci a není tvořena z žádných dlouhodobých závazků.

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je přesný opak předchozího, takže zobrazuje kolik procent celkových aktiv je tvořeno vlastním kapitálem.

Tabulka 16: Koefficient samofinancování (Zdroj: vlastní zpracování)

Koefficient samofinancování	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	86,71 %	86,92 %	87,44 %	89,40 %
Oborový průměr	66,96 %	65,82 %	69,11 %	

Výsledky tohoto ukazatele jsou opakem ukazatele celkové zadluženosti, a tudíž z nich můžeme vydedukovat stejné závěry. Součet těchto dvou ukazatelů by měl být přibližně 100 %, rozdílný je v případě, kdy má společnost položky časového rozlišení.

Úrokové krytí

Jelikož společnost ELLA-CS, s.r.o. nemá žádné úvěry a tedy nemá ani žádné nákladové úroky, tento ukazatel je pro ni bezpředmětný.

2.3.3 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele nám znázorní jak je společnost schopna pomocí svých oběžných aktiv uhradit krátkodobé závazky včas. Pokud má podnik velmi nízkou likviditu, dá se očekávat, že se brzy dostane do platebních problémů. Na druhou stranu, pokud je likvidita příliš vysoká, jsou oběžná aktiva málo využívána a nastává problém s jejich zhodnocováním. Ukazatele likvidity dělíme na likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou a to dle velikosti části oběžných aktiv započítanou s vlivem časového horizontu potřeby splacení krátkodobých závazků.

Běžná likvidita

Při běžné likviditě se počítá s celkovými oběžnými aktivy, které se podělí krátkodobými závazky. Jelikož se počítá s celkovými oběžnými aktivy včetně zásob, tak hodnota tohoto ukazatele by měla být okolo dvou.

Tabulka 17: Běžná likvidita (Zdroj: vlastní zpracování)

Běžná likvidita	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	6,54	6,09	6,91	7,79
Oborový průměr	2,64	2,32	2,79	

V tabulce můžeme pozorovat, že v tomto oboru se drží běžná likvidita v rozmezí 2,32 až 2,79 v pozorovaném období. Pokud vycházíme z těchto hodnot, můžeme konstatovat, že vybraná společnost špatně hospodaří se svými oběžnými aktivy.

Pohotová likvidita

U výpočtu pohotové likvidity se zásoby z oběžných aktiv odečtou, protože se jedná o nejméně likvidní položku a proto může výsledek zkreslit. Hodnota tohoto ukazatele by měla být rovna jedné, což by znamenalo, že krátkodobé závazky jsou pokryty krátkodobými pohledávkami a penězi na běžných účtech.

Tabulka 18: Pohotová likvidita (Zdroj: vlastní zpracování)

Pohotová likvidita	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	4,87	4,47	5,30	6,16
Oborový průměr	1,75	1,56	1,73	

Pohotová likvidita společnosti ELLA-CS, s.r.o. má zvyšující se tendenci, což u takto vysokých hodnot není vhodné a společnost by se měla zaměřit na nápravu takového vývoje do budoucna. Co se týče oborového průměru, tak zde jsou hodnoty mírně nad doporučenou hodnotou, což může být kladně vnímáno věřiteli.

Okamžitá likvidita

Nakonec nám zbývá ukazatel okamžité likvidity. Pro jeho stanovení použijeme z oběžných aktiv pouze krátkodobý finanční majetek, abychom zjistili, kolik krátkodobých závazků jsme schopni okamžitě uhradit. I zde je vhodné provést porovnání s oborovým průměrem, ale výsledná hodnota by dle literatury měla být v rozmezí od 0,2 do 0,5.

Tabulka 19: Okamžitá likvidita (Zdroj: vlastní zpracování)

Okamžitá likvidita	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	3,52	3,69	4,17	3,68
Oborový průměr	0,49	0,27	0,32	

Zde můžeme pozorovat, že oborový průměr se drží v optimálním rozmezí dle doporučení. Oproti tomu například v roce 2016 měla ELLA-CS, s.r.o. 4,17krát více finančních prostředků, než krátkodobých závazků, což značí špatné hospodaření s těmito nejlikvidnějšími prostředky.

2.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity může vedení společnosti sledovat, jak efektivně hospodaří se svými aktivy. Pokud má více aktiv než je účelné, platí nadbytečné náklady, které snižují zisk společnosti. Pokud má aktiv málo, je omezena ve volbách budoucích příležitostí, které by pro ni byly potenciálně výhodné.

Ukazatele aktiv se dají rozdělit na dva druhy. Za prvé se počítá rychlost obratu, tedy kolikrát se položka během roku přemění v tržby, mezi ty se řadí obrat celkových aktiv, obrat dlouhodobého majetku a obrat zásob. Do druhé skupiny patří doba obratu. Ta vyjadřuje, kolik dní trvá, než se jednotlivá položka obrátí v tržby. Mezi tyto ukazatele náleží doba obratu zásob, doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti a doba obratu krátkodobých závazků z obchodní činnosti.

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel určí efektivnost využívání celkových aktiv. Pro vyhodnocení výsledku tohoto ukazatele je důležité znát také hodnoty oborového průměru. Všeobecně lze říci, že čím jsou hodnoty vyšší, tím je majetek vhodněji využíván, dle literatury by měly přesahovat 1,5.

Tabulka 20: Obrat celkových aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Obrat celkových aktiv	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	0,71	0,71	0,66	0,63
Oborový průměr	1,00	0,96	1,00	

Jelikož v tomto oboru je průměr obratu celkových aktiv roven 1, jedná se o hodnotu nízkou. Bohužel společnost ELLA-CS, s.r.o. je na tom ještě o něco hůře a je zde klesající tendence. Pro zlepšení tohoto ukazatele by bylo vhodné snížit celková aktiva nebo zlepšit jejich využití.

Obrat dlouhodobého majetku

Díky ukazateli obratu dlouhodobého majetku můžeme zjistit, jak efektivně je využíván dlouhodobý majetek. Tento ukazatel je užitečný při rozhodování o nových investicích.

Tabulka 21: Obrat dlouhodobého majetku (Zdroj: vlastní zpracování)

Obrat dlouhodobého majetku	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	4,21	3,10	3,35	3,31
Oborový průměr	2,87	2,64	2,87	

Oproti výsledku obratu celkových aktiv zde můžeme pozorovat, že společnost ELLA-CS, s.r.o. s dlouhodobým majetkem hospodaří velmi dobře. Za poslední tři roky se drží hodnoty v rozpětí od 3,1 do 3,4, zatímco u oborového průměru jsou hodnoty nižší.

Obrat zásob

Výpočtem tohoto ukazatele zjistíme kolikrát je jednotlivá položka zásob za rok naskladněna a následně prodána. Tímto můžeme zjistit, zda se zásobami správně hospodaříme a jestli nemáme na skladě zbytečné nelikvidní zásoby. Optimální je, pokud je trend rostoucí, což právě zde vidíme.

Tabulka 22: Obrat zásob (Zdroj: vlastní zpracování)

Obrat zásob	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	3,37	3,49	3,57	3,77
Oborový průměr	4,58	4,64	4,05	

Můžeme vidět, že hodnoty u vybrané společnosti jsou sice o něco nižší než hodnoty u konkurentů, ale jejich vývoj je rostoucí, což může být považováno za velmi kladné.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob určuje, kolik dní jsou průměrně jednotlivé zásoby ve společnosti. Čím je interval kratší, tím je to lepší, pokud však není narušena plynulá výroba nebo dostatečná zásoba podniku.

Tabulka 23: Doba obratu zásob (Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu zásob	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	106,69	103,22	100,84	95,38
Oborový průměr	78,65	77,61	88,93	

Z tabulky vyplývá, že zásoby jsou ve vybrané společnosti delší dobu oproti oborovému průměru, ale můžeme zde pozorovat klesající tendenci. Oproti tomu u oborového průměru během roku 2016 skokově narostla o více než 10 dní.

Doba obratu pohledávek

Zde vycházíme z krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti, které podělíme tržbami za jeden den. Pomocí zvoleného ukazatele zjistíme, kolik dní průměrně trvá, než nám jsou splaceny krátkodobé pohledávky z obchodní činnosti. Pro správné vyhodnocení ukazatele potřebujeme také znát dobu obratu krátkodobých závazků z obchodní činnosti.

Tabulka 24: Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu pohledávek	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	50,20	39,10	50,68	47,67
Oborový průměr	69,65	62,39	74,72	

Pro společnost je ideální, pokud jsou pohledávky splaceny ihned, může pak peněžní prostředky investovat dál. Oproti oborovému průměru jsou vybrané společnosti pohledávky spláceny lépe. Nejlepší byl v tomto směru rok 2015, průměr 39,10 dne a nejhorší rok následující průměr 50,68 dne.

Doba obratu závazků

Výpočet je obdobný jako u předchozího ukazatele, pouze zde jsou využity krátkodobé závazky z obchodní činnosti. Výsledek tedy značí, kolik dní společnost průměrně čekala, než uhradila dodavateli fakturu. Pro ideální stav by měla být doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek.

Tabulka 25: Doba obratu krátkodobých závazků z obchodní činnosti (Zdroj: vlastní zpracování)

Doba obratu závazků	2014	2015	2016	2017
ELLA-CS, s.r.o.	9,16	9,65	8,31	8,09
Oborový průměr	24,51	28,91	23,50	

V oborovém průměru bývají krátkodobé závazky z obchodní činnosti hrazeny až po cca 25 dnech, zatímco u společnosti ELLA-CS, s.r.o. je to průměrně do 10 dnů. Pokud byla vypočtena doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti v průměru 50 dnů, tedy 40tídní rozdíl, pak to může znamenat, že společnost ELLA-CS, s.r.o. nemá dobrou vyjednávací pozici u svých dodavatelů, na úhradu závazků potřebuje větší finanční zásobu než by bylo optimálně nutné nebo hradí závazky zbytečně před splatností. Pro zlepšení by bylo zapotřebí zrychlit inkaso pohledávek nebo si u odběratelů vyjednat delší dobu splatnosti faktur.

2.3.5 Index IN05

Nyní se zaměřím na bankrotní model, který nám ukáže finanční zdraví podniku. Výpočet provedu pro shodné sledované období jako ve zbytku této práce, tudíž mezi roky 2014 až 2017. Jelikož se jedná o soustavu ukazatelů, tak si připomeneme celkový vzorec.

$$IN05=0,13x_1+0,04x_2+3,97x_3+0,21x_4+0,09x_5$$

X₁

Zde jde o podíl celkových aktiv k cizímu kapitálu.

Tabulka 26: IN05 část X₁ (Zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
X ₁	7,90	7,95	8,27	9,58

U indexu X₁ je však nutné, při hodnotách vyšších než 2,78, což je tento případ, s nimi nepočítat a nahradit je právě hodnotou 2,78. Důvodem je eliminovat ovlivnění výsledku těmito příliš vysokými hodnotami.

X₂

Index X_2 získáme vydělením provozního výsledku hospodaření úroky. Společnost ELLA-CS, s.r.o. však nemá žádný úvěr a tudíž jí neplynou ani žádné nákladové úroky. Pro tento případ je v indexu určeno, že hodnota X_2 musí být rovna číslu 9.

X₃

Index X_3 vypočítáme dělením provozního výsledku hospodaření celkovými aktivy.

Tabulka 27: IN05 část X₃ (Zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
X₃	0,10	0,10	0,06	0,04

X₄

V případě indexu X_4 se dělí tržby celkovými aktivy.

Tabulka 28: IN05 část X₄ (Zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
X₄	0,71	0,71	0,66	0,63

X₅

Pro výpočet X_5 je třeba oběžná aktiva vydělit krátkodobými závazky.

Tabulka 29: IN05 část X₅ (Zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
X₅	6,54	6,09	6,91	7,79

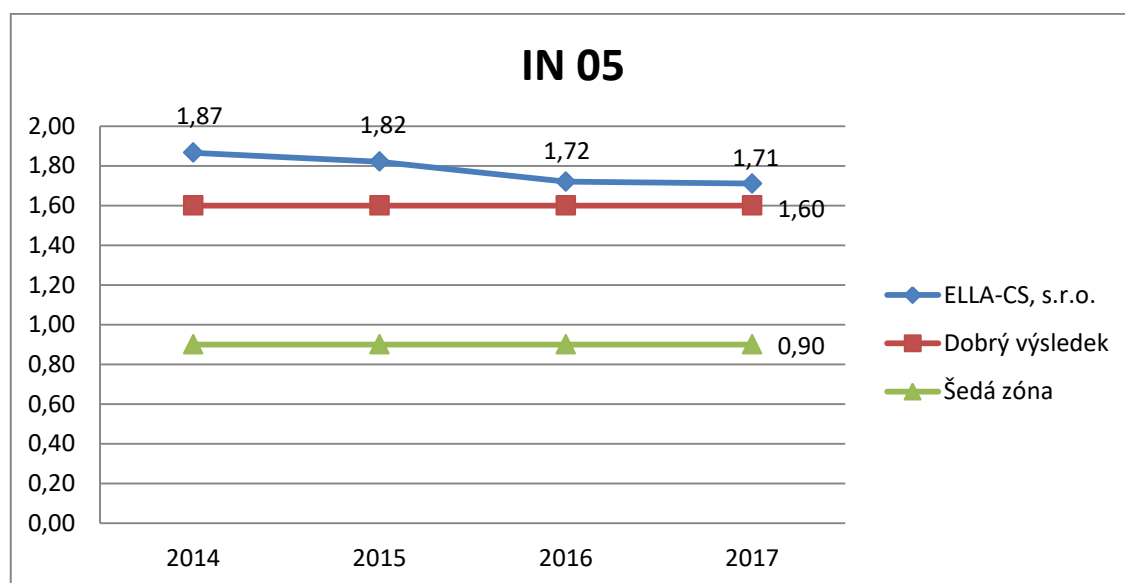
Vyhodnocení IN05

Po vypočítání, či přiřazení hodnot vybraných ukazatelů je nyní zapotřebí vynásobit je správnými koeficienty a následně je sečíst, což je provedeno v následující tabulce.

Tabulka 30: Výsledek IN05 společnosti ELLA-CS, s.r.o. (Zdroj: vlastní zpracování)

ELLA-CS, s.r.o.	2014	2015	2016	2017
X1	0,36	0,36	0,36	0,36
X2	0,36	0,36	0,36	0,36
X3	0,41	0,40	0,24	0,15
X4	0,15	0,15	0,14	0,13
X5	0,59	0,55	0,62	0,70
Σ	1,87	1,82	1,72	1,71

Z výsledků vidíme, že hodnota se postupem času snižuje, ale stále je vyšší než hodnota 1,6, což znamená, že podnik je na tom dobře a s velkou pravděpodobností tvoří hodnotu pro vlastníka.



Graf 6: Porovnání výsledků vybrané společnosti s šedou zónou (Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu vyplývá, že pokles se začíná zastavovat a společnost se opět stabilizuje. I kdyby však pronikla do šedé zóny, která se nachází v rozmezí od 0,9 do 1,6, tak by nebylo možné s určitostí předpovědět, zda by společnost měla do budoucna očekávat bankrot nebo vzestup. Pokud by se však ukazatel IN05 dostal pod 0,9, znamenalo by to, že není vytvářena žádná hodnota podniku a ten by s velkou pravděpodobností zkrachoval.

2.4 Zhodnocení analýzy

Po provedení komplexnější analýzy soustavou ukazatelů IN05 se může zdát, že společnost ELLA-CS, s.r.o. je v dobrém finančním stavu a bankrot jí nehrozí. Co se však týče některých jednotlivých částí finanční analýzy, byly zjištěny i některé nevyhovující hodnoty.

Nejprve bych se zaměřil na zjištěné klady hospodaření společnosti. U horizontální analýzy lze pozitivně hodnotit celková aktiva a vlastní kapitál. U obou těchto položek byly výsledky lepší než v oborovém průměru a měly správnou rostoucí tendenci. Dále při výpočtu obratu dlouhodobého majetku byl zjištěn sice kolísavý vývoj, ale hodnoty pokaždé převyšovaly oborový průměr. Zjištění značí, že společnost správně nakládá s dlouhodobým majetkem oproti svým konkurentům.

Velmi dobře dopadla také analýza IN05, která je prováděna soustavou ukazatelů a předkládá tedy komplexní výsledek. Dle literatury lze za kladné považovat, pokud výsledná hodnota přesáhne 1,6. Toho se společnosti povedlo dosáhnout v každém roce sledovaného období, sice je zde mírně klesající tendence, ale přesto nejnižší výsledek, v roce 2017, byl 1,71.

Po pár pozitivních zjištěních se teď zaměřím na ta, kde výsledek neodpovídal doporučeným hodnotám nebo byl odchýlen od oborového průměru. První zřetelný propad hodnot byl u horizontální analýzy provozního výsledku hospodaření a taktéž i výsledku hospodaření za účetní období. Zhoršení situace v odvětví zdravotnických prostředků nastalo po roce 2015, v souvislosti s vydáním nových předpisů Evropské unie týkající se zdravotních prostředků, to si mimo jiné vynutilo u společností optimalizaci portfolia, které ve společnosti ELLA-CS, s.r.o. spočívalo ve snížení počtu druhů výrobků (například ukončení výroby endovaskulárů). Což se promítlo i v klesajících ziscích, tento trend zasáhl i většinu ostatních společností ve sledovaném odvětví. (20)

U vertikální analýzy stojí za zmínku, že společnost vůbec nehospodář s dlouhodobými cizími zdroji. Což za předpokladu, že cizí kapitál je levnější než vlastní, při správném podílu zadlužení, vede k tomu, že náklady nejsou stanoveny optimálně.

Já bych za největší problém společnosti ELLA-CS, s.r.o. viděl problémy s likviditou a rentabilitou. Podle ukazatelů rentability celkových aktiv, vlastního kapitálu, tržeb i investic se během sledovaného období všechny hodnoty zmenšili o více než o polovinu, což by při pokračujícím trendu přivedlo společnost do velkých potíží. Kdybychom se zaměřili na porovnání s oborovým průměrem, tak i zde je na tom společnost o něco hůře. Největší problémy oproti konkurenci jsou patrné u rentability vlastního kapitálu a investic.

Za největší problém považuji zjištěné výsledky rentability a likvidity. Rentabilita celkových aktiv, vlastního kapitálu, tržeb i investic se během sledovaného období zmenšila o více než o polovinu, což by při pokračujícím trendu přivedlo společnost do velkých potíží. Při porovnání s oborovým průměrem vidíme, že je na tom společnost o něco hůře. Největší problémy oproti konkurenci jsou patrné u rentability vlastního kapitálu a investic.

Nyní se zaměřím na problémy s likviditou, která se velmi liší jak od doporučených hodnot, tak i od oborového průměru. V roce 2017 byly rozdíly nejvýraznější a vývoj naznačoval rostoucí tendenci, což je nevyhovující a do budoucna je nutné se na tuto skutečnost zaměřit. V tomto zmíněném roce byla běžná likvidita 7,79, pohotová 6,16 a okamžitá 3,68. U výpočtů byl vždy nejvyšší krátkodobý finanční majetek, a proto se domnívám, že pro zlepšení situace by bylo nejvhodnější jej snížit. Nejlépe realizací nějaké investice, aby došlo k jeho lepšímu zhodnocení.

Nížší hodnoty se také vyskytují u obratu celkových aktiv, kde doporučené jsou okolo jedné, což oborový průměr zcela splňuje. Tento ukazatel, taktéž demonstruje skutečnost, že společnost má příliš vysoká aktiva a k nim neadekvátní tržby.

Poslední, o čem bych se chtěl v této části práce zmínit, je velký rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Bylo by vhodné, aby doba obratu závazků byla vyšší a společnost mohla přijatými disponibilními prostředky z pohledávek splácet své závazky. Společnost se nyní nachází v situaci, kdy závazky hradí o cca 40 dní dříve, než obdrží prostředky za pohledávky, a to vede ke zbytečné potřebě držení větší peněžní zásoby na překlenutí tohoto 40denního mezidobí.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Návrhy, které poskytnu společnosti ELLA-CS, s.r.o. vycházejí z finanční analýzy, kterou jsem provedl v předchozí části. Jak již bylo nastíněno, největší problém jsem shledal u rentability a likvidity aktiv.

Při určování hodnoty krátkodobé finanční zásoby, která je přebytná a dochází k jejímu špatnému zhodnocování, jsem vycházel z ukazatelů likvidity. Pro tento výpočet jsem potřeboval znát krátkodobé závazky společnosti, které jsem dle horizontální analýzy určil na cca dvacet miliónů korun. Aby okamžitá likvidita byla v téměř optimálních hodnotách a byly k dispozici i nějaké likvidní prostředky na řešení možných nečekaných akutních problémů, vycházel jsem z hodnoty okamžité likvidity 0,6. Pak mi vychází, že přebytná hodnota krátkodobého finančního majetku je ve výši šedesát miliónů korun.

Po zjištění této hodnoty se nyní pokusím navrhnout optimální zhodnocení těchto prostředků. Jelikož vím, že tyto prostředky jsou určeny pro budoucí investici do vlastních budov, jejíž realizace je plánována v horizontu čtyř až pěti let, je nutné se zaměřit pouze na investici krátkodobou.

Při komunikaci se společností ELLA-CS, s.r.o. mi bylo doporučeno preferovat konzervativnější druhy investic a proto se vyhnu akciím, kryptoměnám a podobným rizikovým finančním produktům. Mám v plánu zjištěnou sumu 60 miliónů korun diverzifikovat do více druhů investic, nejprve se zaměřím na průzkum trhu ohledně nabídky termínovaných vkladů, které hodlám využít pro vložení největšího podílu ze zmíněné částky.

Dále se zaměřím na dluhopisové a realitní fondy jelikož na tomto trhu již má společnost vložené některé své finanční prostředky. Následně se pokusím vyhodnotit, zda by se vyplatilo investovat své prostředky do zlata, které je považováno za jedinou stálou komoditu, do které by mohla investovat společnost s konzervativním plánem investování.

3.1 Termínované vklady

U termínovaných vkladů dochází sice k nižšímu úročení než u dalších bankovních produktů, ale je to vyváženo menší mírou rizika, což společnost ELLA-CS, s.r.o. upřednostňuje. Nižší míra rizika je zde částečně zajištěna i pomocí zákonů, protože každý vklad je chráněn až do ekvivalentu 100 000 euro.

Po porovnání nabídek na trhu s termínovanými účty, jsem se rozhodl společnosti navrhnout tři možnosti, které se dají vzít v úvahu. Je také možné celkovou sumu rozdělit do více vybraných termínovaných vkladů.

První nabídka, která mě zaujala, je od společnosti J&T Banka, a.s. Na český trh vstoupila v roce 1998 a za dobu svého působení zde otevřela pobočky v Praze, Brně a Ostravě. Za těchto 20 let obdržela také několik bankovních ocenění mezi privátními bankami. Mezi lety 2010 až 2015 se počet jejich klientů téměř šestkrát znásobil a na konci roku 2015 obchodovala s aktivy ve výši téměř 155 miliard korun. Sama sebe prezentuje jako nejlepšího poskytovatele termínovaných vkladů na trhu. (21)

V úvodu informuji, že pořízení a vedení termínovaného vkladu je bezplatné. Nyní se tedy zaměřím na výnosnost vloženého kapitálu. Přehled aktuálních úrokových sazeb můžeme vidět v následující tabulce. Pro využívání úroků Clear Deal je minimální limit investice 500 000 korun a maximální není určen. Premiové bankovníctví s možností vkladu i na pouhé tři měsíce je možné využít až v případě, že zůstatek na Clear Deal dosahuje minimálně 500 000 korun. (22)

Tabulka 31: Úrokové sazby u termínovaných vkladů u J&T Banka, a.s. (Zdroj: (22))

J&T Banka	3 měsíce	6 měsíců	9 měsíců	1 rok	15 měsíců	18 měsíců	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
Clear Deal	N/A	0,75 % p.a.	0,90 % p.a.	1,05 % p.a.	1,20 % p.a.	1,35 % p.a.	1,50 % p.a.	1,60 % p.a.	1,70 % p.a.	2,00 % p.a.
Premiové	0,20 % p.a.	0,75 % p.a.	0,90 % p.a.	1,05 % p.a.	1,20 % p.a.	1,35 % p.a.	1,50 % p.a.	1,60 % p.a.	1,70 % p.a.	2,00 % p.a.

Kromě těchto dvou produktů, banka nabízí i privátní bankovníctví, ale to by se společnost ELLA-CS, s.r.o. musela obrátit na bankéře J&T Banky přímo. Jelikož se

jedná o nadprůměrně vysoké úroky na trhu, doporučoval bych zde investovat větší část volných prostředků na dobu 4 případně 5 let. (22)

Co se týče termínovaných vkladů, tak největší úrokovou míru nabízí Spořitelní družstvo Ney, které při vkladu na 10 let inzeruje úrok až 3,4 % p.a. Na takovou dobu však investice prováděna nebude, pro období 5 let nabízí úrokovou míru 2,6 % p.a., případně na 4 roky 2,5 % p.a. Minimální vklad je 20 000 korun a úrokovou míru garantují pro jakoukoli výši vkladu a zaručují ji pro celé období. Předpokladem pro možnost dosáhnout těchto podmínek je však investice desetiny částky přímo do spořitelního družstva, jedná se o zákonný požadavek pro vstup do tohoto družstva. V případě zájmu o měsíční připisování úroků a nikoli až na konci termínovaného vkladu, je úroková sazba o 0,2 procentního bodu nižší. (23)

Další bankovní instituce, která nabízí termínované vklady s vyššími úroky oproti konkurenci, je Sberbank. Jedná se o banku, která na českém trhu působí od roku 1993 a má téměř 125 000 aktivních klientů. Co se týče podmínek pro termínovaný vklad, tak Sberbank uvádí, že poplatky za zřízení a vedení účtu jsou nulové. Minimální velikost vkladu je 30 000 korun nebo ekvivalent této částky v měně zahraniční, maximální hranice není přesně stanovena, ale úrokové míry jsou zveřejněny do výše investice 10 miliónů korun, následně by se společnost ELLA-CS, s.r.o. musela obrátit přímo na jejich investiční poradce. Úrokové míry jsou však oproti předchozím návrhům nižší, při vkladu finančních prostředků na 3 roky je úroková míra 1,1 % p.a., pro období 5 let je třeba opět kontaktovat investičního poradce. Již zde ale není zaveden rozdíl pro varianty připisování úroků měsíčně nebo až na konci termínovaného vkladu. (24)

3.2 Dluhopisové fondy

O něco větší výnos než u termínovaných vkladů je očekáván u dluhopisových fondů. Je ale všeobecně známé, že kde je příslib vyššího výnosu, tam je zároveň větší riziko, které může u chybně zvolených fondů vést až k zápornému výnosovému procentu neboli ke ztrátě. Rozdílem oproti termínovaným vkladům je skutečnost, že se na fondy nevztahuje zákonné pojištění vkladů.

Pozitivem těchto fondů je možnost rychlého uvolnění peněz v rámci několika dní a to bez sankcí za předčasné ukončení. Dluhopisových fondů je velké množství a záleží

pouze na investorovi, které si vybere. Nejčastěji bude volit dle rizikovosti portfolia, ze kterého se dluhopisový fond skládá. Nejprve je stanoven průměrný kreditní rating zvoleného fondu a dle toho je bankovní institucí označen jako konzervativní, balancovaný, dynamický, rizikový, agresivní nebo dle vytvořené číselné stupnice. Dle hodnocení zvoleného fondu pak můžeme předpokládat, jak velká bude kolísavost investice, která přinese investorovi zisk nebo ztrátu.

U dluhopisových fondů, zvláště u těch konzervativně zaměřených, kde je kolísavost menší, nemusí být dosaženo ani úrovně inflace. Zde tedy záleží na investorovi, s jakými úmysly chce investovat volné finanční prostředky a jak je odvážný ve volbě investiční strategie.

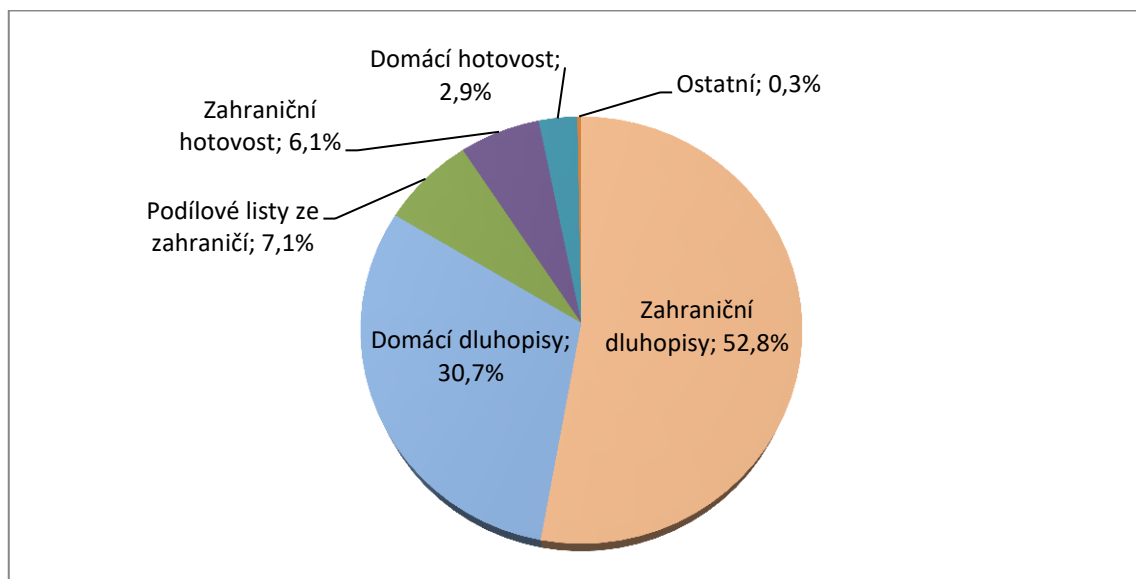
Na českém trhu operuje několik společností, které nabízejí investice do dluhopisových fondů. Nejprve se zaměřím na společnost Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., která se řadí mezi tři největší poskytovatele kolektivního investování na českém trhu. Za posledních deset let zaznamenala kontinuální růst majetku, který se zvětšil více než pětikrát a na konci září roku 2017 dosahoval objemu 165 miliard korun. Distribučním partnerem Amundi CR je z důvodu dobré dostupnosti služeb Komerční banka. (25)

Tato společnost mi byla sice často navrhována, ale po prostudování jí nabízených dluhopisových fondů, jsem se rozhodl, žádný z nich nedoporučovat. Konzervativnější fondy, které jsou z větší části tvořeny státními dluhopisy, sice měli do roku 2015 kontinuální nárůst, ale během posledních 2 let růst ustal a nastává propad, který může přejít v růst, ale také nemusí. (26)

Po prozkoumání několika dalších nabídek dluhopisových fondů konzervativního charakteru jsem nepřišel na téměř žádnou, kterou bych já osobně rád doporučil. Zápolem většiny jsou klesající nebo stagnující hodnoty za poslední rok. Nedoporučoval bych do této části trhu investovat velkou část finančních prostředků.

Jediná nabídka, kterou jsem posoudil jako vhodnou k uvážení je od banky J&T, o které jsem se již zmiňoval v předchozím návrhu diplomové práce. Nabízí výběr z několika fondů, které se z větší nebo menší částí skládají z dluhopisů a to jak tuzemských, tak i zahraničních. Pro svůj návrh jsem využil podílový fond J&T Bond CZK. Tento fond

stojí na střednědobých dluhopisech, které pocházejí od společností i státu. Struktura majetku ve fondu je zobrazena v následujícím grafu. Referenční měnou je sice česká koruna, ale dluhopisy pocházejí i ze zahraničí, takže zde je měnové riziko.



Graf 7: Struktura fondu J&T Bond CZK (zdroj: (27))

Správcem tohoto fondu je J&T investiční společnost, a.s., vznikl 29.11.2011 a jeho vlastní kapitál převyšuje částku 4,8 miliardy korun. Za celé období trvání fondu dosahuje úroková míra výše 5,08 % p.a., za minulý rok (k datu 30.4.2018) hodnota vzrostla o 2,78 % a za posledních šest měsíců o pouhých 0,10 %. Co se týče hodnocení rizika fondu, tak na sedmi bodové škále byl ohodnocen stupněm dva, což značí nízké riziko. Další důležitou položkou jsou také náklady. Vstupní náklady jsou stanoveny maximálně do výše 3,00 % z aktuální hodnoty podílového listu ke dni připsání finančních prostředků na účet fondu, přičemž společnost sice nevyžaduje žádný výstupní ani výkonnostní poplatek, ale za správu fondu si odečítá maximálně 2,00 % průměrné roční hodnoty vlastního kapitálu ve fondu, za rok 2017 se jednalo o 1,24 %. (27)

3.3 Realitní fondy

Realitní fondy se řadí mezi ty nejkonzervativnější s potenciálem stabilního růstu. Jedná se o investici do nemovitostí bez toho, aby bylo třeba nějakou přímo zařadit

do vlastního majetku. Portfolio fondu může být sestaveno tak, aby výnosy byly efektivnější, než z případného pronájmu vlastněné nemovitosti.

I zde se však nějaká rizika vyskytují. Nejčastěji se s nimi můžeme setkat, pokud není přesně zřetelné, co portfolio ve zvoleném fondu obsahuje. Je třeba věnovat pozornost skutečnosti, zda se jedná o investici přímo do nemovitostí nebo pouze do společností, které s nemovitostmi obchodují. V případě realitní instituce by pak o vývoji hodnot rozhodovala nabídka a poptávka vybrané společnosti a vývoj by byl velmi podobný tomu na akciových trzích. Pro konzervativně smýšlející společnost je tedy třeba vybrat si fond, který skutečně vlastní nemovitosti, jelikož tam se ceny na rozdíl od akcií tolik nemění, maximálně v řádu jednotek procent za rok. (28)

Pro posouzení rizikovosti fondu je také třeba si zjistit jeho zadluženost. Zpravidla je podíl při výstavbě realit hrazen z úvěrů a nejen z peněz investorů, to zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud je však zadlužení příliš vysoké, tak například při nárůstu úrokových sazeb, nemusí výnosy z nájmu stačit na pokrytí navýšených úroků z úvěru. (28)

Ohledně realitního fondu budu vycházet z nabídky společnosti Conseq Investment Management, a.s. Dobře se orientují v tuzemském prostředí, jelikož se jedná o ryze českou společnost, která zde vznikla v roce 1995. Hlavní měnou u investic je česká koruna a proto klienty nevystavuje vlivům směnečných kurzů. Jedná se o soukromou společnost, která je nezávislá na bankách i pojišťovnách. Může se tedy při výběru produktového portfolia zaměřit jen na ty nej kvalitnější produkty a služby investičních společností. (29)

Tato společnost nabízí dva produkty realitních fondů, jmenují se Conseq realitní a Conseq nemovitostních fondů. Nejdříve se zaměřím na první jmenovaný, tedy na Conseq realitní. Zde probíhají investice přímo do nemovitostí především v České republice, ale také v dalších zemích střední a východní Evropy, hodnota fondu ke dni 31.12.2017 je téměř 1,16 miliardy korun. Fond je zřízen na dobu neurčitou a investice zde jsou doporučeny minimálně na pět let. Velikost rizika je určena hodnotou dva ze sedmi, což značí nízké riziko. Vstupní náklady jsou pro investora maximálně 5 % z částky, aktuálně jsou však ve výši 3,5 %. Co se týče zadluženosti fondu, tak jeho

rozmezí musí být dle statutu 0 až 50 % a také nesmí být závislý z více jak 25 % na jedné nemovitosti. (30)

Druhým nabízeným fondem je Conseq nemovitostních fondů. Zde je portfolio sestaveno převážně z dalších podílových fondů, které investují do nemovitostí ve vyspělých státech západní Evropy, ale část investic směřuje také do Polska, Maďarska a České republiky. Typově se jedná o kancelářské budovy, nákupní centra a podobně. Zde bych chtěl upozornit na to, že v tomto fondu mohou být i akcie realitních společností a to do výše až 20 %, až 30 % kapitálu může být investováno do akciových fondů realitního sektoru, celková suma těchto dvou součástí však nesmí převýšit 45 %. Zde je objem majetku oproti prvnímu fondu daleko nižší, k 31.12.2017 to bylo 39,1 miliónů korun. Riziko v tomto fondu je na stupnici od jedné do sedmi klasifikováno stupněm čtyři a při takovémto riziku je minimální doporučená hodnota investice již od tří let. Vstupní náklady jsou zde ve výši 3,5 % z investovaného objemu. Také u tohoto fondu platí podmínka maximální zadluženosti do 50 % všech aktiv. (31)

Nyní se zaměřím na nabídku společnosti ZFP Investments, investiční společnost, a.s. Jedná se o nezávislou investiční společnost, která vznikla strategickým spojením dvou organizací z českého a slovenského finančního trhu. Společnost spojením získala lepší propojení mezi správou aktiv a zprostředkováním finančních produktů. (32)

Tato společnost spravuje jeden realitní fond, který obsahuje budovy na území České republiky a po jedné v Polsku a Maďarsku a to: Florenc Office Center v centru Prahy, Penny Market Distribution Center v Radonicích u Prahy, obchodní centrum Frýda ve Frýdku-Místku, Tulipan Park Ostrava, administrativní centrum Váci Greens budova C v Budapešti a administrativní centrum Kotlarska 11 v Krakově. Celková hodnota tohoto fondu k 30.4.2018 je přes 5,5 miliard korun, k tomuto datu je výška dluhových cenných papírů 1,95 % z celku. Míra rizika zde není stanovena, záleží pouze na klientovi, jak daný fond vyhodnotí. Nevýhodou tohoto fondu je kromě vstupního poplatku ve výši 5 % i výstupní 5 % poplatek, který u předchozích dvou není.

Pro porovnání výkonosti fondů za vybraná období jsem vytvořil následující tabulku.

Tabulka 32: Shrnutí výkoností vybraných realitních fondů (Zdroj: vlastní zpracování)

Kumulativní výkonnost za uvedené období (%)	Conseq Realitní	Conseq nemovitostních fondů	ZFP realitní fond
1 měsíc	0,11	0,95	0,25
3 měsíce	0,33	1,03	2,23
6 měsíců	1,34	-1,51	3,30
Od počátku roku	0,33	3,20	2,29
1 rok	3,52	-0,25	6,04
2 roky	6,16	14,87	
3 roky	9,14	8,18	17,95
5 let	9,68	49,34	
10 let	27,81	-24,55	
Od založení	28,10	-24,75	22,28
Průměrná roční výkonnost za uvedené období (% p.a.)			
2 roky	3,03	7,18	
3 roky	2,96	2,66	5,65
5 let	1,87	8,35	
10 let	2,48	-2,78	
Od založení	2,46	-2,29	4,25
Vstupní poplatek	3,50	3,50	5
Roční nákladovost	1,74	2,35	1,86
Výstupní poplatek	0,00	0,00	5

3.4 Komodity – zlato

Když jsem společnost seznámil s výsledky své analýzy, byl jsem požádán, abych se zaměřil také na investice do komodit. Vybral jsem zlato, protože se jedná o komoditu, která je prověřená staletími a při dnešní nejistotě měnových systémů se může zdát tou nejstabilnější. Nabídku neovlivňují bankéři, ale je omezena celkovou zásobou zlata na Zemi. Investiční zlato je tedy jednou z konzervativnějších metod investování, problémem však je, že je vhodné především pro dlouhodobou investici. (33)



Graf 8: Vývoj cen zlata na trhu (Zdroj: (34))

Graf zobrazuje vývoj cen zlata vůči dolaru na jednu unci za poslední tři roky. Vidíme, že v celkovém porovnání za tři roky nastal nárůst, ale nesmíme zapomenout započítat vývoj kurzu české koruny vůči dolaru. Pak zjistíme, že po posílení české koruny došlo v tomto tříletém období ke snížení hodnoty zlata. Je také patrné, že vývoj ceny během období byl velmi kolísavý a tudíž jej na krátkodobou investici společnosti ELLA-CS, s.r.o. nedoporučuji. Po odečtení dalších nákladů, které by nákup zlata zatížily, by nakonec nemuselo dojít ke zhodnocení investice.

3.5 Shrnutí

Po prozkoumání finančního trhu se nyní pokusím vše shrnout a vytvořit investiční návrh, který bude pro společnost ELLA-CS, s.r.o. ideální. Moji snahou je co nejlépe zhodnotit částku 60 miliónů korun. Jedním z hlavních požadavků byl konzervativní

přístup, nebudu investovat celou částku do jediného produktu, ale rozdělím ji. Finanční prostředky budou k dispozici po dobu pěti let, než bude moci být realizována plánovaná investice do vlastní budovy. Navrhovat však budu investice na kratší období, protože dle konzultací s několika bankéři jsem zjistil, že se očekává zvýšení úrokových sazeb. Pak se jeví výhodnější plánovat investice na kratší dobu, aby mohli být finanční prostředky dříve uvolněny a po další analýze trhu reinvestovány za lepších nově vzniklých podmínek.

Celkovou sumu jsem se rozhodl rozdělit následovně: 40 miliónů investovat do termínovaných vkladů, 15 miliónů vložit do dluhopisových fondů a posledních 5 miliónů investovat do realitního fondu. Pro fondy jsem zvolil částky výrazně nižší, jelikož se jedná o rizikovější produkty, než je termínovaný vklad.

Pro termínovaný vklad jsem se rozhodl využít nabídku J&T Bank, a.s. a to proto, že nabízí výhodnou úrokovou míru a neúčtuje si žádné poplatky za zřízení ani za vedení účtu. Sice výhodnější úrok je nabízen Spořitelním družstvem Ney, ale zde se musí platit jedna desetina vkladu přímo do družstva. Kladem J&T Bank je také skutečnost, že se jedná o velkou bankovní instituci s dlouhou tradicí a mnoha spokojenými klienty.

Rozdělit celkovou částku doporučuji i v rámci termínovaných účtů. Za předpokladu očekávaného zvýšení úrokových měr, navrhuji část prostředků investovat na kratší dobu, aby mohly být následně využity za lepších podmínek. Pro termínovaný vklad na dva roky jsem zvolil částku 22,5 miliónů korun a zbylých 17,5 miliónů korun vložím na tři roky.

Tabulka 33: Výpočet termínovaného vkladu na tři roky při 1,6 % p.a. (Zdroj: vlastní zpracování)

Termínovaný účet J&T (1,6 % p.a.) (v tis. Kč)	1.rok	2.rok	3.rok	Výnos
Částka na začátku roku	17 500	17 780	18 064,48	853, 51
Připsané úroky	280	284,48	289,03	
Částka na konci roku	17 780	18 064,48	18 353,511	

Tabulka 34: Výpočet termínovaného vkladu na dva roky při 1,5 % p.a. (Zdroj: vlastní zpracování)

Termínovaný účet J&T (1,5 % p.a.) (v tis. Kč)	1.rok	2.rok	Výnos
Částka na začátku roku	22 500	22 837,5	680,06
Připsané úroky	337,5	342,56	
Částka na konci roku	22 837,5	23 180,06	

Z tabulek výpočtů dvou termínovaných vkladů vyplývá, že během tří let na tomto produktu společnost získá přes 1,533 miliónu korun, přičemž po dvou letech bude mít k dispozici volných 22,5 miliónů plus 680 tisíc pro další investování.

Mezi dluhopisovými fondy bylo problematické nalézt nějaký vhodný, jelikož mnoho jich mělo za poslední dva roky u výnosů klesající tendenci. Nakonec jsem zvolil opět produkt J&T Bank, a sice dluhopisový fond s názvem Bond. I zde se sice na začátku roku zastavil růst, ale předpokládám, že do budoucna bude jeho výkonnost opět stoupat. Pro výpočet zvolené 15 miliónové investice jsem provedl odhad, že průměrný roční výnos během 3 leté investice bude 3,5 % p.a. Během minulého tříletého investičního horizontu byla výnosnost 4,3 % p.a. a očekávám, že výnosnost může mírně klesat.

Tabulka 35: Výpočet výnosu dluhopisového fondu Bond na tři roky při odhadovaném výnosu 3,5 % p.a. (Zdroj: vlastní zpracování)

Dluhopisový fond Bond (3,5 % p.a.) (v tis. Kč)	1.rok	2.rok	3.rok	Výnos
Vstupní poplatek (3 %)	450			558,95
Částka na začátku roku	14 550	14 878,83	15 215,09	
Zisk (3,5 % - 1,24 %)	328,83	336,26	343,86	
Částka na konci roku	14 878,83	15 215,09	15 558,95	

Hodnota 3,5 % p.a. je pouze můj odhad a výsledná hodnota po třech letech může být odlišná podle vývoje trhu, což může zapříčinit větší nebo menší výnos než je tento vypočtený, který je téměř 560 tisíc korun.

Při výběru z realitních fondů, které jsem zvolil do své diplomové práce, bych pominul Conseq nemovitostních fondů, protože může být až ze 45 % složen z akcií a akciových fondů a to se neslučuje s konzervativním požadavkem společnosti. Další z možností byl ZFP realitní fond. Zde bylo v minulém tříletém období vysoké výnosové procento

(5,65 % p.a.). Při jeho odhadu na další tři leté období jsem vycházel z toho, že ceny nemovitostí nebudou ztrácet na hodnotě a tudíž jsem počítal s téměř stejným procentem (5,70 % p.a.)

Tabulka 36: Výpočet ZFP realitního fondu při odhadu zhodnocení 5,7 % p.a. (Zdroj: vlastní zpracování)

ZFP realitní fond (5,7 % p.a.) (v tis. Kč)	1.rok	2.rok	3.rok	Výnos
Vstupní poplatek (5 %)	250			52,56
Částka na začátku roku	4 750	4 932,4	5 121,8	
Zisk (5,7 % - 1,86 %)	182,4	189,4	196,68	
Částka na konci roku	4 932,4	5 121,8	5 318,48	
Výstupní poplatek (5 %)			265,92	

Z tabulky vyplývá, že jsou zde velmi vysoké vstupní i výstupní poplatky, které celkový výnos snižují a proto takovéto řešení není příliš vhodné pro krátkodobou investici. U posledního posuzovaného fondu, Conseq Realitní se nehradí výstupní poplatky, ale i při odhadu mírného navýšení výnosu na 3,2 % p.a., není dosaženo příliš vysokého zisku.

Tabulka 37: Výpočet fondu Conseq Realitní při odhadu zhodnocení 3,2 % p.a. (Zdroj: vlastní zpracování)

Conseq Realitní (3,2 % p.a.) (v tis. Kč)	1.rok	2.rok	3.rok	Výnos
Vstupní poplatek (3,5 %)	175			39,43
Částka na začátku roku	4 825	4 895,44	4 966,91	
Zisk (3,2 % - 1,74 %)	70,44	71,47	72,52	
Částka na konci roku	4 895,44	4 966,91	5 039,43	

Společnosti ELLA-CS, s.r.o. navrhuji investovat, takto:

Tabulka 38: Doporučení rozložení investic pro společnost ELLA-CS, s.r.o. (Zdroj: vlastní zpracování)

60 milionová investice	Vložená částka	počet let	Výnos	Výnos/Vložená částka (%)
Termínovaný účet J&T (1,6 % p.a.)	17 500 000,00 Kč	3	853 511,68 Kč	4,88
Termínovaný účet J&T (1,5 % p.a.)	22 500 000,00 Kč	2	680 062,50 Kč	3,02
Dluhopisový fond J&T (3,5 % p.a.)	15 000 000,00 Kč	3	558 952,63 Kč	3,73
ZFP realitní fond (5,7 % p.a.)	5 000 000,00 Kč	5	448 044,07 Kč	8,96
Součet	60 000 000,00 Kč	2-5	2 540 570,88 Kč	4,23

Na základě předchozích dílčích výpočtů jsem upravil délku let u investice do ZFP realitního fondu na pět let, a to proto, aby došlo k lepšímu zhodnocení finančních prostředků i přes úhradu vysokých vstupních a výstupních poplatků, to vše tedy za předpokladu, že bude nadále pokračovat nastolený trend.

ZÁVĚR

Předmětem mé diplomové práce bylo provést finanční analýzu společnosti ELLA-CS, s.r.o. a v případě zjištěných nedostatků, navrhnout řešení, která by nalezený problém redukovala, či odstranila.

První část práce byla zaměřena na shrnutí teoretických poznatků. Nejprve jsem představil oblast hodnocení finanční situace podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy. Jelikož jsem na základě předběžně zjištěných údajů předpokládal, že společnost bude mít nadbytek disponibilních prostředků, tak jsem další část teorie věnoval investicím, investičnímu rozhodování, fázím investičního projektu, rizikům investování a způsobům financování investic.

Ve druhé části diplomové práce jsem nejprve představil společnost ELLA-CS, s.r.o. a následně jsem se věnoval analýze současné situace. Tu jsem mohl zpracovat pro období od roku 2014 až po rok 2017, jelikož mi za rok 2017 byla poskytnuta předběžná neauditovaná data. Zde jsem se zaměřil převážně na horizontální a vertikální analýzu a poměrové ukazatele.

Z výsledků analytické části jsem zjistil, že jmenovaná společnost má příliš velkou peněžní zásobu. Pomocí analýzy jsem stanovil částku 60 miliónů korun jako částku vhodnou pro investici. Ani takto vysoká částka neohrozí stabilitu společnosti a ponechá dobrou likviditu. Důvodem velké peněžní zásoby je plánovaná výstavba vlastní budovy, jejíž realizace je plánována v horizontu čtyř až pěti let.

V poslední části práce se zaměřuji na návrhy, jak určenou sumu na investice rozčlenit a nejlépe zhodnotit. Jelikož mezi hlavní požadavky patřil konzervativní přístup, tak jsem rozhodoval mezi těmito produkty: termínované vklady, dluhopisové fondy, realitní fondy a investiční zlato. Rozhodl jsem se částku 40 miliónů vložit na termínované vklady a dále ji rozdělit na dvě části. Částku 22,5 miliónů korun na dva roky za podmínek úrokové míry 1,5 % p.a. a částku 17,5 miliónů korun na tři roky při úrokové míře 1,6 % p.a. Dále jsem pro investici zvolil dluhopisový fond a to J&T Bond, který zprostředkovává J&T Bank. Zde předpokládám výnos 3,5 % p.a. a navrhuji vložit částku ve výši 15 miliónů korun na tři roky. Zbývající prostředky, tedy 5 miliónů

korun bych investoval do ZFP realitního fondu, u kterého očekávám výnos 5,7 % p.a. Z důvodu vysokých poplatků při vstupu a výstupu z fondu, jej doporučuji minimálně na pět let, aby zde došlo k lepšímu zhodnocení vkladu. Období vybraných investic je kratšího rázu než požadovaných 4 až 5 let, protože několik bankéřů mi nezávisle na sobě sdělilo, že se očekává nárůst úrokových měr a výhodná bude tedy následná reinvestice prostředků do lepších nabídek. Vypočítal jsem, že při realizaci uvedených investic dojde ke zhodnocení částky 60ti miliónů korun o 2 540 570,88 korun, což je 4,23% nárůst. Také je vhodné připomenout, že již po dvou letech bude opět k dispozici 23,18 miliónů korun pro možnost dalšího investování.

Věřím, že takto zpracovaná diplomová práce bude společnosti ELLA-CS, s.r.o. sloužit jako podklad při rozhodování o investování svých volných finančních prostředků.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. **SYNEK, Miloslav a kolektiv.** *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
2. **VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ.** *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4520-6.
3. **KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ.** *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
4. **RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
5. **KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER.** *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
6. **KALOUDA, František.** *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
7. **KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv.** *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
8. **SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Investiční controlling - Jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.
9. **VALACH, Josef.** *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9.
10. **FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK.** *Investiční rozhodování a řízení projektů*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3293-0.
11. **POLÁCH, Jiří a kolektiv.** *Reálné a finanční investice*. Praha: C.H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-436-0.
12. **SYNEK, Miloslav, Eva KISLINGEROVÁ a kolektiv.** *Podniková ekonomika*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.
13. **VALOUCH, Petr.** *Účetní a daňové odpisy 2012*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4114-7.
14. **VALOUCH, Petr.** *Leasing v praxi*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4081-2.
15. **ELLA-CS, s.r.o.** Justice.cz. *Výroční zpráva za rok 2016*. [Online] 18. srpen 2017. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49755068&subjektId=129942&spis=628523>
16. **Ministerstvo, Průmyslu a Obchodu.** *Register Živnostenského Podnikání*. [Online]. Dostupné z: <http://www.rzp.cz/cgi->

bin/aps_cacheWEB.sh?VSS_SERV=ZVWSBJVYP&OKRES=&CASTOBCE=&OBE
C=&ULICE=&CDOM=&COR=&COZ=&ICO=&OBCHJM=Karel%20Volenec&OBC
HJMATD=0&ROLES=P&JMENO=&PRIJMENI=&NAROZENI=&ROLE=&VYPIS=
2&PODLE=subjekt&IDICO=9fdc4a55c6001c716607&HISTORIE=1.

17. **ELLA-CS, s.r.o.** O nás. *ELLA-CS*. [Online]. Dostupné z: <https://www.ellacs.cz/o-spolecnosti.html>.

18. **ELLA-CS, s.r.o.** Marketingová podpora v zahraničí pro období 2016 - 2018. *ELLA-CS*. [Online]. 2015. Dostupné z: <https://www.ellacs.cz/files/projects/marketingova-podpora-v-zahranici-pro-obdobi-2016-2018.pdf>.

19. **ELLA-CS, s.r.o.** Projekty. *ELLA-CS*. [Online]. Dostupné z: <https://www.ellacs.cz/projekty.html>.

20. **Mádlová, Jana.** Interview. Hradec Králové, Únor 2018.

21. **J&T Banka, a.s.** V čem jsme jiní. *J&T Banka*. [Online]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/#v-cem-jsme-jini>.

22. **J&T Banka, a.s.** TERMÍNOVANÉ VKLADY. *J&T Banka*. [Online]. Dostupné z: https://www.jtbank.cz/produkty/terminovane-vklady.html?gclid=Cj0KCQjwuMrXBRC_ARIsALWZrIjz-Zw-wb3_pKL77p_AKdqU3vihW3oxvcQn_x-RIITBVQfemjsc9ZkaAm9jEALw_wcB.

23. **NEY, Spořitelní družstvo.** Kalkulačky. *Spořitelní družstvo NEY*. [Online]. Dostupné z: <https://www.ney.cz/kalkulacky/?deposit=3000000>.

24. **Sberbank.** Termínovaný vklad. *Sberbank*. [Online]. Dostupné z: <https://www.sberbankcz.cz/podnikatele-a-firmy/terminovany-vklad>.

25. **Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.** Profil společnosti. *Amundi asset management*. [Online]. Dostupné z: <https://www.amundi-cr.cz/profil-spolecnosti/kdo-jsme>.

26. **Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s.** Dluhopisové fondy. *Amundi asset management*. [Online]. Dostupné z: <https://www.amundi-cr.cz/fondy>

27. **J&T Banka, a.s.** J&T Bond CZK. *J&T Banka*. [Online]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-bond-cz.html?parentId=15227>.

28. **Traxler, Jan.** Investice do nemovitostí: Místo bytu nemovitostní fond. *Peníze.cz*. [Online] 5. prosinec 2016. Dostupné z: <https://www.penize.cz/podilove-fondy/318380-investice-do-nemovitosti-misto-bytu-nemovitostni-fond>.

29. **Conseq Investment Management, a.s.** Proč si vybrat Conseq Investment Management. *Conseq*. [Online]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/page.asp?page=64>.

30. **Conseq Funds investiční společnost, a.s.** Conseq Realitní. *Conseq*. [Online]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=704.

31. **Conseq Funds investiční společnost, a.s.** Conseq nemovitostních fondů. *Conseq*. [Online]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1200.
32. **ZFP Investments, investiční společnost, a.s.** O společnosti. *ZFP Group Investments*. [Online]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/o-spolecnosti/>.
33. **J&T Banka, a.s.** investiční zlato. *J&T Banka*. [Online]. Dostupné z: <https://www.jtbank.cz/produkty/investicni-zlato.html>.
34. **kurzy.cz.** Zlato - aktuální a historické ceny zlata, graf vývoje ceny. *kurzy.cz*. [Online]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/komodity/zlato-graf-vyvoje-ceny/nr_index.asp?A=5&idk=87&od=12.5.2015&curr=USD&default_curr=USD&unit=&lg=1.

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obr. 1: Logo společnosti	37
Obr. 2: Organizační struktura společnosti	39

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tabulka 1: Zkratky organizační struktury	38
Tabulka 2: Data pro horizontální analýzu	41
Tabulka 3: Horizontální analýza celkových aktiv	42
Tabulka 4: Horizontální analýza dlouhodobého majetku	42
Tabulka 5: Horizontální analýza oběžného majetku	43
Tabulka 6: Horizontální analýza vlastního kapitálu	43
Tabulka 7: Horizontální analýza cizího kapitálu	44
Tabulka 8: Horizontální analýza zisků a ztrát	45
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv	47
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv	51
Tabulka 11: Rentabilita celkových aktiv	53
Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu	53
Tabulka 13: Rentabilita tržeb	54
Tabulka 14: Rentabilita investic	54
Tabulka 15: Celková zadluženost	55
Tabulka 16: Koeficient samofinancování	56
Tabulka 17: Běžná likvidita	56
Tabulka 18: Pohotová likvidita	57
Tabulka 19: Okamžitá likvidita	57
Tabulka 20: Obrat celkových aktiv	58
Tabulka 21: Obrat dlouhodobého majetku	59
Tabulka 22: Obrat zásob	59
Tabulka 23: Doba obratu zásob	60
Tabulka 24: Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodní činnosti	60
Tabulka 25: Doba obratu krátkodobých závazků z obchodní činnosti	61
Tabulka 26: IN05 část X_1	61
Tabulka 27: IN05 část X_3	62
Tabulka 28: IN05 část X_4	62
Tabulka 29: IN05 část X_5	62
Tabulka 30: Výsledek IN05 společnosti ELLA-CS, s.r.o.	63

Tabulka 31: Úrokové sazby u termínovaných vkladů u J&T Banka, a.s.	67
Tabulka 32: Shrnutí výkoností vybraných realitních fondů	73
Tabulka 33: Výpočet termínovaného vkladu na tři roky při 1,6 % p.a.	75
Tabulka 34: Výpočet termínovaného vkladu na dva roky při 1,5 % p.a.	76
Tabulka 35: Výpočet výnosu dluhopisového fondu Bond na tři roky při odhadovaném výnosu 3,5 % p.a.	76
Tabulka 36: Výpočet ZFP realitního fondu při odhadu zhodnocení 5,7 % p.a.	77
Tabulka 37: Výpočet fondu Conseq Realitní při odhadu zhodnocení 3,2 % p.a.	77
Tabulka 38: Doporučení rozložení investic pro společnost ELLA-CS, s.r.o.	78

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf 1: Vertikální analýza dlouhodobého majetku společnosti ELLA-CS, s.r.o.	48
Graf 2: Vertikální analýza dlouhodobého majetku oborového průměru	49
Graf 3: Vertikální analýza oběžných aktiv společnosti ELLA-CS, s.r.o.	49
Graf 4: Vertikální analýza oběžných aktiv oborového průměru	50
Graf 5: Vertikální analýza cizích zdrojů oborového průměru	52
Graf 6: Porovnání výsledků vybrané společnosti s šedou zónou	63
Graf 7: Struktura fondu J&T Bond CZK	70
Graf 8: Vývoj cen zlata na trhu	74

SEZNAM PŘÍLOH

Rozvaha za rok 2017 (neauditována).....	I
Výkaz zisku a ztráty za rok 2017 (neauditován).....	IV
Rozvaha za rok 2016.....	VI
Výkaz zisku a ztráty za rok 2016.....	XI

ELLA-CS, s.r.o.

ROZVAHA
v plném rozsahu
 ke dni 31.12.2017
 (v celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
 a místo podnikání (liší se od bydliště)

Milady Horákové 504/45, Třebeš
Hradec Králové
500 06

IČO
27507785

AKTIVA b	Čís. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období 4
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
AKTIVA CELKEM	1	218 989	-29 157	189 832	184 615
Dlouhodobý majetek	20	62 278	-25 869	36 409	36 643
Dlouhodobý nehmotný majetek	30	6 986	-6 796	190	1 072
Ocenitelná práva	32	6 276	-6 176	100	898
Software	33	6 276	-6 176	100	898
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	36	710	-620	90	174
Dlouhodobý hmotný majetek	40	34 934	-19 073	15 861	15 300
Pozemky a stavby	41	9 962	-1 493	8 469	8 555
Pozemky	42	5 920	0	5 920	5 920
Stavby	43	4 042	-1 493	2 549	2 635
Hmotné movité věci a jejich soubory	44	27 979	-20 903	7 076	7 178
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	45	-4 639	3 402	-1 237	-1 546
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	46	255	-79	176	185
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	49	255	-79	176	185
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	50	1 377	0	1 377	928
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	52	1 377	0	1 377	928
Dlouhodobý finanční majetek	60	20 358	0	20 358	20 271
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	61	109	0	109	115
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	65	20 249	0	20 249	20 156
Oběžná aktiva	70	155 343	-3 288	152 055	146 835
Zásoby	71	35 156	-3 231	31 925	34 378
Material	72	18 367	-2 357	16 010	18 871
Nedokončená výroba a polotovary	73	12 298	-485	11 813	11 317
Výrobky a zboží	74	4 491	-389	4 102	4 190
Výrobky	75	4 297	-389	3 908	3 899
Zboží	76	194	0	194	291
Pohledávky	80	48 428	-57	48 371	23 163
Dlouhodobé pohledávky	81	155	0	155	155
Odložená daňová pohledávka	85	155	0	155	155

A K T I V A b	Čís. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období 4
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
Krátkodobé pohledávky	100	48 273	-57	48 216	23 008
Pohledávky z obchodních vztahů	101	16 012	-57	15 955	17 400
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	102	2 677	0	2 677	602
Pohledávky ostatní	104	29 584	0	29 584	5 006
Pohledávky za společníky	105	22 639	0	22 639	2 116
Stát - daňové pohledávky	107	2 655	0	2 655	1 046
Krátkodobé poskytnuté zálohy	108	2 307	0	2 307	1 143
Dohadné účty aktivní	109	272	0	272	538
Jiné pohledávky	110	1 711	0	1 711	163
Peněžní prostředky	125	71 759	0	71 759	89 294
Peněžní prostředky v pokladně	126	183	0	183	102
Peněžní prostředky na účtech	127	71 576	0	71 576	89 192
Časové rozlišení aktiv	130	1 368	0	1 368	1 137
Náklady příštích období	131	1 368	0	1 368	733
Příjmy příštích období	133	0	0	0	404

P A S I V A b	Čís. c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
PASIVA CELKEM	200	189 832	184 439
Vlastní kapitál	210	169 709	162 253
Základní kapitál	220	16 000	16 000
Základní kapitál	221	16 000	16 000
Ážio a kapitálové fondy	230	-4	359
Kapitálové fondy	232	-4	359
Ostatní kapitálové fondy	233	0	200
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	234	-4	159
Fondy ze zisku	240	0	1 600
Ostatní rezervní fondy	241	0	1 600
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	250	146 094	134 090
Nerozdělený zisk minulých let	251	146 094	134 452
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	253	0	-362
Výsledek hospodaření běžného účetního období	260	7 619	10 204
CIZÍ ZDROJE	270	19 814	21 310
Rezervy	280	307	1 041

Označení	P A S I V A	Čís.	Stav v běžném účet. období	Stav v minulém účet. období
a	b	c	5	6
B.4.	Ostatní rezervy	284	307	1 041
C.	Závazky	290	19 507	20 269
C.II.	Krátkodobé závazky	310	19 507	20 269
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	315	11 968	12 318
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	316	2 709	2 832
C.II.8.	Závazky ostatní	320	4 830	5 119
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	323	2 883	2 873
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	324	1 718	1 711
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	325	-743	-665
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	326	877	896
C.II.8.7.	Jiné závazky	327	95	304
D.	Časové rozlišení pasiv	340	309	876
D.1.	Výdaje příštích období	341	309	876

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v plném rozsahu
ke dni 31.12.2017
(v celých tisících Kč)

IČO
27507785

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

ELLA-CS, s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání IČ-II se od bydliště

Milady Horákové 504/45,
Hradec Králové
500 06

TEXT b	Čís.ř. c	Skutečnost v účetním období	
		sledovaném 1	minulém 2
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	118 533	118 608
Tržby za prodej zboží	2	1 285	2 116
Výkonová spotřeba	3	42 212	41 726
Náklady vynaložené na prodané zboží	4	839	1 434
Spotřeba materiálu a energie	5	23 018	22 595
Služby	6	18 355	17 697
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	-4 432	-6 131
Aktivace (-)	8	0	-316
Osobní náklady	9	69 379	62 580
Mzdové náklady	10	50 591	45 458
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	18 788	17 122
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	16 980	15 277
Ostatní náklady	13	1 808	1 845
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	4 881	6 172
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	3 695	4 117
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	3 695	4 117
Úpravy hodnot zásob	18	1 209	2 073
Úpravy hodnot pohledávek	19	-23	-18
Ostatní provozní výnosy	20	1 748	2 007
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	447	475
Tržby z prodaného materiálu	22	231	224
Jiné provozní výnosy	23	1 070	1 308
Ostatní provozní náklady	24	2 147	7 593
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	152
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	1 376	1 620
Daně a poplatky	27	98	164
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-734	1 041
Jiné provozní náklady	29	1 407	4 616
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	7 379	11 107
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíl	31	323	323
Ostatní výnosy z podílů	33	323	323

Označení a	T E X T b	Čís.ř. c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	91	82
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	91	82
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	3 054	1 219
K.	Ostatní finanční náklady	47	3 228	1 011
*	* Finanční výsledek hospodářství (+/-)	48	240	613
**	** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	7 619	11 720
L.	Daň z příjmů	50	0	1 518
L.1.	Daň z příjmů splatná	51	0	2 032
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	0	-514
**	** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	7 619	10 202
***	*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	7 619	10 202
*	* Čistý obrát za účetní období= I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	56	125 034	124 355

ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2016

(v celých tisících Kč)

IČO
275 07 785

Název a sídlo účetní jednotky
ELLA-CS, s.r.o.

Milady Horákové 504/45
Hradec Králové
500 06

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.)	001	213 061	-27 500	185 561	177 506
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (B.I. + B.II. + B.III.)	003	62 039	-25 397	36 642	40 829
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (součet B.I. 1. až B.I.5.2.)	004	6 986	-5 915	1 071	1 981
1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005				
2.	Ocenitelná práva	006	6 276	-5 378	898	1 672
2.1.	Software	007	6 276	-5 378	898	1 672
2.2.	Ostatní ocenitelná práva	008				
3.	Goodwill	009				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	710	-537	173	309
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (součet B.II.1. až B.II.5.2.)	014	34 782	-19 482	15 300	18 688
1.	Pozemky a stavby	015	9 915	-1 360	8 555	7 681
1.1.	Pozemky	016	5 920		5 920	4 926
1.2.	Stavby	017	3 995	-1 360	2 635	2 755
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	28 323	-21 145	7 178	8 444
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	-4 639	3 093	-1 546	-1 856
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	255	-70	185	190
4.1.	Pěstelské celky trvalých porostů	021				
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	022				
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	255	-70	185	190
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	928		928	4 229
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	928		928	4 229

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (součet B.III.1. až B.III.7.2.)	027	20 271		20 271	20 160
1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	028	115		115	115
2.	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	029				
3.	Podíly – podstatný vliv	030				
4.	Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	031				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	20 156		20 156	20 045
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034				
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	035				
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036				
C.	Oběžná aktiva (C.I. + C.II. + C.III. + C.IV.)	037	149 885	-2 103	147 782	135 986
C.I.	Zásoby (součet C. I.1. až C.I.5.)	038	36 393	-2 015	34 378	36 254
1.	Materiál	039	20 886	-2 015	18 871	24 629
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	11 317		11 317	7 222
3.	Výrobky a zboží	041	4 190		4 190	4 403
3.1.	Výrobky	042	3 899		3 899	3 869
3.2.	Zboží	043	291		291	534
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045				
C.II	Pohledávky (C.II.1 + C.II.2)	046	24 198	-88	24 110	17 402
1.	Dlouhodobé pohledávky	047	2 312		2 312	413
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048				
1.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	049	57		57	413
1.3.	Pohledávky – podstatný vliv	050				
1.4.	Odložená daňová pohledávka	051	155		155	
1.5.	Pohledávky - ostatní	052	2 100		2 100	
5.1.	Pohledávky za společníky	053	2 100		2 100	
5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054				
5.3.	Dohadné účty aktivní	055				
5.4.	Jiné pohledávky	056				

Označení A	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období d
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
2.	Krátkodobé pohledávky	057	21 886	- 88	21 798	16 989
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	17 314	- 36	17 278	13 734
2.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	059	545		545	357
2.3.	Pohledávky – podstatný vliv	060				
2.4	Pohledávky - ostatní	061	4 027	- 52	3 975	2 898
4.1.	Pohledávky za společníky	062	16		16	
4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063				
4.3.	Stát - daňové pohledávky	064	2 167		2 167	1 086
4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 143		1 143	1 139
4.5.	Dohadné účty aktivní	066	538		538	64
4.6.	Jiné pohledávky	067	163	- 52	111	609
C.III.	Krátkodobý finanční majetek (C.III.1. + C.III.2.)	068				
1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	069				
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070				
C.IV.	Peněžní prostředky (C.IV.1. + C.IV.2.)	071	89 294		89 294	82 330
1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	102		102	192
2.	Peněžní prostředky na účtech	073	89 192		89 192	82 138
D.	Časové rozlišení aktiv (D.1. + D.2.+ D.3.)	074	1 137		1 137	691
1.	Náklady příštích období	075	733		733	691
2.	Komplexní náklady příštích období	076				
3.	Příjmy příštích období	077	404		404	

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účet. období 5	Stav v minulém účet. období 6
	PASIVA CELKEM (A. + B. + C. + D.)	078	185 561	177 506
A.	Vlastní kapitál (A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V. + A.VI.)	079	162 253	154 296
A.I.	Základní kapitál (A.I.1. + A.I.2. + A.I.3.)	080	16 000	16 000
1.	Základní kapitál	081	16 000	16 000
2.	Vlastní podíly (-)	082		
3.	Změny základního kapitálu	083		
A.II.	Ážio a kapitálové fondy (součet A.II.1. + A.II.2.)	084	359	245
1.	Ážio	085		
2.	Kapitálové fondy	086	359	245
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	087	200	200
2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088	159	45
2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089		
2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090		
2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091		
A.III.	Fondy ze zisku (A.III.1. + A.III.2.)	092	1 600	1 600
1.	Ostatní rezervní fondy	093	1 600	1 600
2.	Statutární a ostatní fondy	094		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (A.IV.1. + A.IV.2. + A.IV.3.)	095	134 090	120 942
1.	Nerozdělený zisk minulých let	096	134 452	120 942
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	097		
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	098	-362	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	10 204	15 509
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	100		
B. + C.	Cizí zdroje (součet B. + C.)	101	22 432	22 335
B.	Rezervy (součet B.1. až B.4.)	102	1 041	
1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	103		
2.	Rezerva na daň z příjmů	104		
3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105		
4.	Ostatní rezervy	106	1 041	

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném úč. období 5	Stav v minulém úč. období 6
C.	Závazky (C.I. + C.II.)	107	21 391	22 335
C.I.	Dlouhodobé závazky (součet C. I.1. až C.I.9.)	108		
1.	Vydané dluhopisy	109		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	110		
1.2.	Ostatní dluhopisy	111		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	112		
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113		
4.	Závazky z obchodních vztahů	114		
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	115		
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116		
7.	Závazky - podstatný vliv	117		
8.	Odložený daňový závazek	118		
9.	Závazky - ostatní	119		
9.1.	Závazky ke společníkům	120		
9.2.	Dohadné účty pasivní	121		
9.3.	Jiné závazky	122		
C.II.	Krátkodobé závazky (součet C. II.1. až C.II.8.)	123	21 391	22 335
1.	Vydané dluhopisy	124		
1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	125		
1.2.	Ostatní dluhopisy	126		
2.	Závazky k úvěrovým institucím	127		
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	12 318	12 253
4.	Závazky z obchodních vztahů	129	2 832	3 391
5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130		
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131		
7.	Závazky - podstatný vliv	132		
8.	Závazky ostatní	133	6 241	6 691
8.1.	Závazky ke společníkům	134		
8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	135		
8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	2 873	3 754
8.4.	Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	137	1 711	1 941
8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	138	457	785
8.6.	Dohadné účty pasivní	139	896	34
8.7.	Jiné závazky	140	304	177
D.	Časové rozlišení pasiv (D.1. + D.1.)	141	876	875
1.	Výdaje příštích období	142	876	875
2.	Výnosy příštích období	143		

Sestaveno dne: 3.5.2017

Právní forma účetní jednotky: společnost s ručením omezeným

Přednět podnikání účetní jednotky: výroba zdravotnických prostředků

Podpisový záznam:



VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY, druhové členění

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2016

(v celých tisících Kč)

IČO
275 07 785

Název a sídlo účetní jednotky

ELLA-CS, s.r.o.

Milady Horákové 504/45

Hradec Králové

500 06

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	118 608	122 003
II.	Tržby za prodej zboží	02	2 116	2 094
A.	Výkonová spotřeba (součet A.1. až A.3.)	03	41 726	41 479
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	1 434	1 440
2.	Spotřeba materiálu a energie	05	22 595	22 452
3.	Služby	06	17 697	17 587
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	-6 131	-2 218
C.	Aktivace (-)	08	-316	-365
D.	Osobní náklady (součet D.1. až D.2.)	09	62 580	63 338
D. 1.	Mzdové náklady	10	45 458	46 304
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	17 122	17 034
2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	15 277	15 286
2.2.	Ostatní náklady	13	1 845	1 748
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (součet E.1. až E.3.)	14	6 172	4 564
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	4 117	4 564
1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	4 117	4 564
1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		
2.	Úpravy hodnot zásob	18	2 015	
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	40	
III.	Ostatní provozní výnosy (součet III.1 až III.3.)	20	2 008	2 349
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	475	54
2.	Tržby z prodaného materiálu	22	224	1 078
3.	Jiné provozní výnosy	23	1 309	1 217
F.	Ostatní provozní náklady (součet F.1. až F.5.)	24	7 592	1 669
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	152	
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	1 620	726
3.	Daně a poplatky	27	164	86
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	1 041	
5.	Jiné provozní náklady	29	4 615	857
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	11 109	17 979

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (součet IV. 1 + IV.2.)	31		
1.	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32		
2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (souč. V. 1 + V.2.)	35		
1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládající nebo ovládaná osoba	36		
2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (součet VI. 1 + VI.2.)	39	405	320
1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40	16	
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	389	320
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (součet J.1 + J.2.)	43		
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		
2.	Ostatní nákladové úroky podobné náklady	45		
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	1 219	2 184
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 011	2 652
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	613	-148
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	11 722	17 831
L.	Daň z příjmů (součet L. 1 + L.2.)	50	1 518	2 322
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	2 032	2 322
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	-514	
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	10 204	15 509
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	10 204	15 509
	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.:	56	124 356	128 950

Sestaveno dne: 3.5.2017

Právní forma účetní jednotky: společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání účetní jednotky: výroba zdravotnických prostředků

Podpisový záznam:

